PLUTUS

Kritische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Finanzwesen

Nachdruck verboten

Man bezieht vom Buchhandel, von der Post und direkt vom Verlage

Berlin, den 5. November 1919.

In Groß-Deutschland: für 12.— Mk. vierteljährlich, Mk. 42.— für das Jahr. Ins Ausland: für 20.— u. 60.— Mk.

Kapitalflucht.

Für die neuen Gesetzgeber gibt es auf dem Gebiet der Steuergesetzgebung keinerlei Probleme mehr, die unlösbar sind. Wo irgendeine unbequeme Erscheinung auftaucht, wird flugs ein Gesetz dagegen gemacht. Ganz gleichgültig, wie es wirkt, gleichgültig auch, welche Weiterungen sich daraus ergeben. Es kommt den modernen Gesetzgebern auch gar nicht so sehr darauf an, ob der Titel, den sie dem Gesetz voranstellen, zum Inhalt paßt. So ist unter dem Datum des 24. Oktober eine „Verordnung gegen die Kapitalflucht" ergangen, die sich gar nicht so sehr gegen die Kapitalflucht ins Ausland, als vielmehr gegen bestimmte Formen inländischer Steuerdrückerei richtet. Allerdings wird in dieser Verordnung auch bestimmt, daß ausländische Besitzer deutscher Wertpapiere Kupons, Dividendenscheine und ausgeloste Stücke nur noch zur Einlösung einreichen dürfen, wenn sie ein Affidavit einreichen. Darin muß an Eides statt versichert werden, daß Besitzer der Stücke und der Zinsscheine Ausländer sind und daß der Einreicher weder direkt noch indirekt im Interesse eines deutschen Staatsbürgers handelt. Damit sollen vermutlich solche Deutschen getroffen werden, die ihre Papiere ins Ausland verschoben haben. Aber werden sie damit getroffen?

Wenn es jemandem erst einmal gelungen ist, seinen Wertpapierbesitz ins Ausland zu schaffen, dann wird er auch leicht wird er auch leicht jemand finden, der die einen finden, der die notwendigen Versicherungen abgibt. Denn was läuft dabei der Ausländer schließlich für eine Gefahr? Dagegen ist eine andere Wirkung schon heute als sicher vorauszusagen: Das Ausland wird in vermindertem Maße deutsche Wertpapiere kaufen, bei denen es ganz unnötigen Schikanen ausgesetzt ist. Das mag im Augenblick gar nicht so schädlich sein, wo Deutschland sowieso vor der Gefahr steht, vom Ausland zu den billigsten Preisen ausgekauft zu werden. Aber es wird ja doch einmal die Zeit kommen, wo die deutschen Produktionsmittel, durch eine vernünftige Gesetzgebung, gegen die vollkommene Beherrschung durch das Ausland gesichert sind und Deutschland ein großes Interesse daran haben wird, das Ausland für Beteiligung an den deutschen Unternehmungen zu interessieren. Abgesehen davon aber ist es ein ungeheuerlicher Widersinn, auf der einen Seite eine große Propaganda für eine deutsche Prämienanleihe zu machen, für die man den Boden im Ausland ebnen will, und gleichzeitig Maßnahmen zur Erschwerung des Kapitalverkehrs vom Auslande ins Inland durch Gesetz anzuordnen. Wenn nicht leider ohnehin schon das Kapital des Auslandes sich Deutschland gegenüber besonders spröde verhielte, so würde die neue Verordnung ihren Namen vielleicht doch noch rechtfertigen, wenn auch in etwas anderer Weise, als ihre Urheber es sich dachten: es würde eine Flucht des ausländischen Kapitals aus Deutschland beginnen.

Vorläufig handelt es sich aber, wie gesagt, in erster Linie um eine Verordnung gegen die inländische Steuerdrückerei. Weil viele Leute (das steht leider unzweifelhaft fest), um ihr wirkliches Vermögen und ihr wirkliches Einkommen der Steuer gegenüber zu verschleiern, ihre Wertpapiere zu Hause aufbewahren, bestimmt die Verordnung kurzer-

hand die Depotpflicht von Wertpapieren bei den Banken für alle inländischen Besitzer. Der erste Paragraph der Verordnung besagt: „Zins- oder Gewinnanteilscheine sowie ausgeloste, gekündigte oder zur Rückzahlung fällige Stücke von inländischen Wertpapieren dürfen nur Banken, und zwar nur solchen Banken zur Einlösung, Beleihung oder Gutschrift übergeben und nur von solchen Banken zu diesen Zwecken angenommen werden, bei denen das ganze Wertpapier oder der Zins- oder Gewinnanteilscheinbogen mit dem Erneuerungsschein hinterlegt sind." Gibt es etwas einfacheres? Man sieht förmlich die Augen des Gesetzgebers listig zwinkern, weil ihm ein so schlauer Zug gelungen ist. Ja: Niemand kann mehr Zinsscheine einlösen, wenn er die Papiere nicht auf der Bank hat, folglich wird sie jedermann zur Bank tragen, folglich wird sie niemand mehr zu Hause behalten, folglich kann sie niemand mehr der Steuerpflicht entziehen. Bisher begnügten sich die Leute, wenn sie Steuer schieben wollten, nur mit der heimlichen Aufbewahrung. Sie ließen die Papiere aber doch im Inland. In Zukunft werden diejenigen, die weiterschieben wollen (man darf hohe Wetten darauf legen, daß es solche auch fernerhin noch geben wird), ihre Papiere gleich ins Ausland bringen. Das kostet ein paar Prozent mehr, lohnt sich aber bei den hohen Steuersätzen durchaus, und kein Finanzamt und Finanzministerium wird wohl bezweifeln wollen, daß die Grenzen für solche Schiebungen völlig offen sind.

Es mag Leute geben, die optimistischer denken. Aber damit ist nicht etwa erwiesen, daß in Zukunft weniger Steuern hinterzogen werden, sondern es ist lediglich wahrscheinlicher geworden, daß künftig jene faulen Kantonisten ihr Geld anders als in Wertpapieren anzulegen trachten. Denn kein Staat kann jemanden zwingen, Wertpapiere zu hinterlegen, die er nicht hat oder die er nicht *mehr* besitzt. Das Kapital, das bisher die Anlage in Wertpapieren bevorzugte, wird in Zukunft mehr Hypotheken kaufen, die Kapitalbeteiligungen werden sich nicht mehr in Form von Aktienkäufen und Aktienzeichnungen, sondern in der Form der Beteiligung als Kommanditist oder stiller Gesellschafter vollziehen; es werden sich Konsortien bilden, die sich gemeinsam irgendwelche Unternehmungen kaufen. Die Effektenanlage war bisher, vom Standpunkt des Steuerzahlens betrachtet, sowieso die allerungünstigste Form der Kapitalsanlage. Der Kurs wird öffentlich festgesetzt, der Wert ist schnell errechenbar und leicht zu kontrollieren. Um Wertpapiere beiseite zu bringen und zu verstecken, gehört schon ein bis zu einer gewissen Stärke entwickelter, verbrecherischer Wille. Die Kapitalaufbewahrung im Hause oder im Geschäftslokal birgt außerdem manche Gefahren in sich; Feuer- und Diebesschaden sind zu fürchten, und man kann hinterher, ohne Gefahr, gefaßt zu werden, nicht einmal seinen Schaden bei der Versicherungsgesellschaft offen deklarieren. Die ganz raffinierten Steuerhinterzieher haben bisher schon Geschäftsbeteiligungen und ähnliche Anlagen bevorzugt, bei denen durch Abschreibungen und die ganze Unklarheit der Wertbestimmung viel größere Chancen für Steuerersparnisse bestehen. Nach dieser Richtung hin treibt der Gesetzgeber die Entwicklung gewaltsam mit seiner klug ersonnenen Verordnung.

Dabei ist das noch der günstigste Fall. Denn, wer ganz sicher sein will, wird seinen Wertpapierbesitz in Deutschland verkaufen und das Kapital nach dem Ausland transferieren. Im Ausland wird er dann ausländische Werte kaufen. Die Spekulation an den fremden Börsen mit deutschem Gelde wird blühen; niemand kann das kontrollieren, denn täglich wandern neue Millionen unter allen möglichen Verkleidungen über die deutschen Grenzen ins Ausland.

Es ist merkwürdig: Das augenblickliche Reichsministerium stimmt allen denjenigen bei, die gegen den wirtschaftlichen Zwang eifern. Und es hat nicht den Mut und vielleicht auch gar nicht einmal die Absicht, eine vernünftige Planwirtschaft einzuführen. Aber eine Verordnung zu erlassen, die, neben bis jetzt unerhörtem Zwang, voller kleinlicher Schikanen steckt, dagegen trägt anscheinend keiner der Minister das leiseste Bedenken. Das scheint auch den Herren Parlamentariern etwas ganz Selbstverständliches zu sein. Aber wie in unserer ganzen wirtschaftlichen Gesetzgebung, so ist es auch hier: man unterläßt das Wesentliche, man geht am Kern der Sache vorbei; und wenn sich dann die Folgen der Unterlassungssünden zeigen, dann bekämpft man diese Folgen, die nur Symptome der tiefen Unfähigkeit sind, die Dinge selbst zu meistern, mit den unsinnigsten Maßnahmen. Mit dieser Symptomenkurerei heilt man natürlich nicht, sondern verschlimmert.

Gewiß ist die Kapitalflucht und die Steuerdrückerei eine der häßlichsten Erscheinungen

der nachrevolutionären Zeit. Aber die tiefere Ursache liegt doch nicht bloß in der Schlechtigkeit der Menschen, sondern in der völligen Unhaltbarkeit der augenblicklichen Zustände. Es gibt natürlich eine Reihe von Steuerzahlern, die um jeden Preis Steuer schinden wollen. Aber man muß auch hier nicht alles auf deren schlechte Moral schieben. Wer von dem Erträgnis eines gewissen Kapitals leben soll, kann allenfalls die hohen Steuern, oder, auf der anderen Seite, die dauernde Entwertung seines Kapitals in Kauf nehmen; aber beides zusammen, ist eine etwas hohe Belastung. Die meisten Menschen, die ihr Kapital ins Ausland schaffen, tun es sicher viel weniger um der Steuer willen, als um den Rest ihres Besitzes vor der dauernden weiteren Entwertung zu schützen. Und diese fortdauernde Zerstörung aller Werte ist auch der tiefste Grund der Kapitalflucht bei den großen Vermögen. Wenn der Staat von seinen Bürgern hohe Steuern nimmt, so hat er auf der anderen Seite auch die Verpflichtung, etwas für diese Steuern zu tun. Der Begriff von Ruhe, Ordnung und Sicherheit erschöpft sich nicht bloß darin, daß man sich ungehindert auf den Straßen bewegen kann. Mit dieser Sicherheit ist es ja so schon nicht sehr weit her. Ueberhaupt hapert es sehr mit der Bewegungsfreiheit. Um sich innerhalb derselben Stadt ungehindert fortbewegen zu können, muß man sich schon sorgfältig einen Kalender der streikfreien Straßenbahnertage zusammenstellen. Von Ort zu Ort kann man, da die Eisenbahnen nicht fahren, nur noch gelangen, wenn man Besitzer eines Flugzeuges oder eines Automobils und ein bewährter Schieber in Betriebsstoff ist. Wenn zu alledem aber nun noch mit jedem neuen Tage eine neue Entwertung jedes Kapitalbesitzes eintritt, wenn man morgen den Stiefel höher bezahlen muß, den man gestern zu kaufen vergessen hat, so sind das eben Zustände, die auf die Dauer immer weitere Kreise förmlich zwingen, selbst unter Opfern Kapitalien ins Ausland zu retten. Hier ist das Verschulden der Verschieber gar nicht nicht viel größer, als das Verschulden der Staatsverwaltung. Denn sie trägt die Schuld an den augenblicklichen Zuständen. Wenn nach zielbewußtem Plan der wirtschaftliche Wiederaufbau in Angriff genommen worden wäre, so würde das Streikfieber lange nachgelassen haben, es würde gearbeitet werden, und das neue wirtschaftliche Leben würde auch wieder eine gewisse Stabilität der Preise und des Vermögensstandards zur Folge gehabt haben. Wenn weiter mit Frankreich und Belgien ein Uebereinkommen getroffen worden wäre, das uns endlich einmal von der Last befreite, die 14 Milliarden ℳ deutscher Noten in französischen und belgischen Händen bedeuten, so würde schon lange die Baissespekulation in deutschen Wechseln wesentlich erschwert und damit dem weiteren Sinken der deutschen Valuta entgegengearbeitet worden sein. Wenn endlich das Loch im Westen durch ein Uebereinkommen mit Frankreich verstopft worden wäre, so würde Deutschlands Handels- und Zahlungsbilanz leichter ins reine kommen, als das augenblicklich der Fall ist. Das alles läßt sich jedoch nur machen, wenn noch vor dem wirtschaftlichen Plan ein politischer Plan durchgeführt würde. So weittragende, wirtschaftliche Verhandlungen verlangen bestimmte politische Vorbedingungen. Die Unfähigkeit unserer Politik bedingt aber eben die Unmöglichkeit deutscher Wirtschaft.

Daß die Regierung an diesen Zuständen Schuld trägt, ist bereits gesagt. Aber das gleiche Maß von Schuld trifft das gesamte deutsche Volk, das diesen Dingen ruhig zusieht. Mehr aber noch Deutschlands Industrie und Deutschlands Kaufmannschaft. Denn diese sollten in dem Zusammenhang der Dinge den genügenden Einblick haben. Noch ist aber gerade dort anscheinend der Ernst der Lage nicht voll erkannt. Denn gerade gewisse kaufmännische und industrielle Kreise predigen dauernd, daß man in erster Linie — möglichst durch politisches Wohlverhalten — dahin streben müsse, von England und Amerika Geld geborgt zu erhalten. Als ob schon jemals eine bankerotte Firma dadurch gut geworden ist, daß sie neue Kredite aufnimmt. Aber vor allem: Wer gibt solcher Firma Kredit? Will das Reich amerikanische Kredite haben, dann muß es zunächst seine Wirtschaft sanieren. Will es aber seine Wirtschaft sanieren, dann muß es zunächst zu grundlegenden Abmachungen mit Frankreich und Belgien kommen. Wünscht es aber solche Abkommen, so muß es auch eine entsprechende Politik treiben. Treibt es die und baut es darauf eine vernünftige, neue Wirtschaft auf, dann wird sich die Kapitalflucht bald von selbst geben. Aber mit Verordnungen gegen diese Kapitalflucht legt man nur papierne Hindernisse über den Weg zum Abgrund, auf dem die deutsche Reichswirtschaftsmaschine mit rasender Eile dahin saust.

Valuta und Außenhandel.

Von Dr. Hellauer-Berlin,
Professor an der Handelshochschule.

Die Erkenntnis von dem großen Einfluß, den das Wertverhältnis zwischen Inlands- und Auslandsvaluta auf den Außenhandel auszuüben vermag, insbesondere auch davon, daß eine Entwertung der Inlandsvaluta die Ausfuhr fördert — was früher nicht allzu vielen geläufig war — ist im Laufe des Krieges, besonders aber seit Aufhebung der Blockade, Gemeingut geworden. Unklar dürfte man sich vielfach nur über den Grad der gegenseitigen Beeinflussung von Valuta und Außenhandel sein. Von besonderer Wichtigkeit sind in dieser Beziehung die Beeinflussung der Ausfuhr von Fabrikerzeugnissen durch den ungünstigen Valutastand und die Wirkungen dieser Ausfuhr auf den internationalen Zahlungsausgleich, durch die uns die Einfuhr von Rohstoffen zum Inlandsverbrauch ohne Valutaverschlechterung ermöglicht werden soll.

I.

Wir dürfen natürlich nicht annehmen, daß bei einer Entwertung unserer Valuta auf ein Fünftel ihres Goldwertes[1]) nun den Ländern mit vollwertiger Valuta der Ankauf unserer Waren allgemein auf ein Fünftel gegen früher zu stehen käme, sofern wir überhaupt bereit wären, mit prozentuell gleichem Gewinn wie früher zu verkaufen. Eine solche Verbilligung würde sich beispielsweise bei Fabrikaten nur ergeben, wenn diese ausschließlich aus inländischen Roh- und Hilfsstoffen erzeugt und wenn die Preise hierfür sowie die Löhne und sonstigen Unkosten bei uns in nicht größerem Maße gestiegen wären als im Auslande. Je größer der Anteil ausländischer Roh- und Hilfsstoffe an der Herstellung des Fabrikates oder, genauer, der Anteil ihrer Einkaufskosten einschließlich der durch ausländische Wirtschaftsverhältnisse bestimmten Bezugsspesen[2]) an den gesamten Herstellungskosten ist und je mehr die Preise für Rohstoffe, die die betreffende Industrie aus dem Inlande bezieht, die Löhne und sonstigen Unkosten im Inlande stärker als im Auslande gestiegen sind, desto mehr erscheint die Wirkung der Valutaverschlechterung auf unsere internationale Konkurrenzfähigkeit (unsere „Exportkraft") abgeschwächt. Zwei Beispiele sollen das deutlich zeigen:

In beiden Beispielen ist angenommen, daß das Fabrikat nur aus ausländischen Rohstoffen erzeugt wird, daß die Preise für die Rohstoffe im Ausland auf das Doppelte gestiegen sind, daß die Kosten der Arbeit sich im Auslande verdoppelt, im Inlande vervierfacht haben, und daß sich die sonstigen Unkosten im Auslande auf das Eineinhalbfache, im Inlande auf das Doppelte erhöht haben. Der Gewinn soll stets ein Drittel der gesamten Unkosten (25 v. H. des Verkaufspreises) betragen. Beiden Fällen wurde eine Valutaverschlechterung auf 400 v. H. Agio der betreffenden Auslandsvaluta (Werterhöhung der Auslandsvaluta auf das Fünffache ihres Goldwertes) zugrunde gelegt. Dagegen wurde im ersten Beispiele angenommen, daß vor dem Kriege sowohl im In- wie im Auslande vom Verkaufspreise je ein Viertel (25 v. H.) auf Rohstoffwert („Einkaufskosten"), Kosten der Arbeit, sonstige Unkosten und Gewinn entfielen, während im zweiten Beispiele für In- und Ausland die Rohstoffkosten vor dem Kriege mit 10 v. H., die Kosten der Arbeit mit 40 v. H., die sonstigen Unkosten und der Gewinn mit je 25 v. H. des Verkaufspreises angesetzt worden sind. — Von den nun folgenden je fünf Kolonnen zeigen die vier letzten gegenüber der ersten die Veränderungen, die in den Verhältnissen der vier Preisbestandteile infolge des Krieges vor sich gegangen sind, sowie die Erhöhungen des Gesamtpreises gegenüber dem Preise vor dem Kriege, der mit 100 angenommen worden ist. Die zweite und dritte Kolonne beziehen sich auf die Fabrikation im Auslande, die vierte und fünfte Kolonne stellen die Preiskalkulation für die Fabrikation im Inlande dar.

1. Beispiel.

Vor dem Kriege im In- und Auslande		Nach dem Kriege im Auslande i. ausländ. Währung		i. Ausl. i. inl. Whrg. (=5mal ausl. Whrg.)	im Inlande in inländ. Whrg.		im Inl. in ausl. Whrg.
Rohstoff . .	25	(×2) 50		250	(25×2×5)	250	50
Arbeit . . .	25	(×2) 50		250	(25×4)	100	20
Sonst. Unk.	25	(×1½) 37,5		187,5	(25×2)	50	10
Gew. in all. Kol. ⅓ der Gesamtunk	25	45,8		229		133,5	26,7
	100	183,3		916,5		533,3	106,7
				Differenz: 383,2			
				Differenz: 76,6			

Die Differenz zwischen dem Verkaufspreise, den das Ausland für seine Fabrikate fordern muß, um 25 v. H. dieses Preises zu gewinnen, und dem mit derselben Gewinnquote kalkulierten Preise für im Inlande erzeugte Waren beträgt also, wenn beide Preise in inländischer Währung erstellt werden, 383,2, wenn sie in ausländischer Währung erstellt werden, 76,6. In Prozenten vom Auslandspreise ausgedrückt ergibt das in beiden Fällen 41,8, das heißt, man könnte beim Export inländischer Fabrikate, sofern es nötig wäre, um ins Geschäft zu kommen, den Auslandspreis um ungefähr zwei Fünftel unter-

[1]) Die gegenwärtige Entwertung beträgt fast ein Siebentel.

[2]) Künftighin sollen mit „Einkaufskosten" auch diese Bezugsspesen gemeint sein.

bieten, ohne dadurch weniger Gewinnprozente zu erzielen, als sie das Ausland erzielt oder als man selbst, im Inlandsgeschäft zu erreichen, sich zum Ziele setzt. Der Verschlechterung unserer Valuta würde dagegen eine Preisunterbietung um vier Fünftel oder 80 v. H. entsprechen. Das bedeutet aber, daß unsere „Exportkraft" nicht im Verhältnis zur Verschlechterung unserer Valuta, sondern viel weniger gestiegen ist.

2. Beispiel.

Vor dem Kriege im In- und Auslande		Nach dem Kriege				
		im Auslande i. ausländ. Währung	t. Ausl. i. inl. Wrg. (=5mal ausl. Wbrg.)	im Inlande in inländ. Wbrg.		im Inl. in ausl. Wbrg.
Rohstoff . .	10	(×2) 20	100	(10×2×5)	100	20
Arbeit . . .	40	(×2) 80	400	(40×4)	160	32
Sonst Unk.	25	(×1½) 37,5	187,5	(25×2)	50	10
Gew. in all. Kol. ⅓ der Gesamtunk.	25	45,8	229		103,3	20,7
	100	183,3	916,5		413,3	82,7

Differenz: 503,2 = 54, 9 v. H.

Differenz: 100,6 = 54,9 v. H.

Das zweite Beispiel bringt im Zusammenhalt mit dem ersten zur Anschauung, wie die internationale Konkurrenzfähigkeit der inländischen Produktion gegenüber der ausländischen bei entwerteter Valuta steigt, wenn der Anteil ausländischer Rohstoffe am kalkulierten Verkaufspreise kleiner wird. Im vorstehenden Falle könnte das Ausland um 54,9 v. H. unterboten werden, ohne daß der Gewinn geringer werden würde als im Inlandsgeschäft.

Würde die Frage aufgeworfen, bis zu welcher Höhe die Kosten der Arbeit und sonstigen Unkosten des inländischen Betriebes steigen könnten, ohne daß dadurch die Konkurrenzfähigkeit mit dem Auslande eingebüßt werden würde, so ist die Antwort aus der dritten Kolonne (in beiden Beispielen) abzulesen. Es könnten also unter den gegebenen Voraussetzungen die Kosten der Arbeit — nicht etwa ohne weiteres die Löhne[3]) — auf das Zehnfache des Friedensstandes steigen, ohne daß wir, wenigstens dadurch allein, konkurrenzunfähig werden würden.

Die „Exportprämie", die uns die Valuta gewährt, ist jedenfalls ausschließlich abhängig von den Preisen für inländische Rohstoffe, die zur Verarbeitung gelangen, von den Kosten der Arbeit sowie von allen sonstigen Unkosten, die außerhalb der Anschaffung ausländischer Roh- und Hilfsstoffe bestehen. Diese Kosten müssen, soll sich eine „Exportprämie" ergeben, gegenüber den Kosten des Auslandes geringer sein als jenes Vielfache derselben, das die Valutakurse gegenüber der Goldparität der betreffenden Auslandswährung erklommen haben. Den Kosten der Arbeit — und sie trägt der einzelne Fabrikant auch indirekt in den Preisen, die er für inländische Rohstoffe, Transportleistungen usw. zu zahlen hat — wohnt nun die Tendenz inne, sich den jeweiligen Kosten der in den Kreisen der Arbeitenden üblichen Lebenshaltung anzupassen; und daß man gegenwärtig vor nichts zurückschreckt, dieser Tendenz zum Durchbruch zu verhelfen, wissen wir aus der Erfahrung. Ein wesentlich niedrigerer Stand der Kosten der inländischen Arbeit gegenüber jenen der ausländischen wird sich deshalb, soweit er nicht in dauernden Lebens- und Arbeitsgewohnheiten begründet ist, nur so lange erhalten, als auch unsere Lebenshaltung, bedingt durch die Inlandspreise für Lebensmittel u. a. lebensnotwendige Waren, billiger ist, als es den Preisen des Auslandes, umgerechnet zu den Valutenkursen, entspricht. Jede Annäherung der Inlandspreise für lebensnotwendige Waren an die „Weltmarktpreise" ist geeignet, auf dem Umwege über die Kosten der Arbeit die „Exportprämie" zu schmälern, die unsere Industrie gegenwärtig genießt.

Die „Exportprämien" verringern sich überdies gegenüber den Sätzen, wie sie sich unter den Voraussetzungen der beiden Rechnungsbeispiele bezüglich der Rohstoffe ergeben, wenn der Inlandsproduktion die ausländischen Rohstoffe, abgesehen von dem Valutastand, teurer zu stehen kommen als der Produktion des Auslandes. Das wird infolge der Wirtschaftspolitik, die die uns bisher feindlichen Rohstoffländer zu treiben zum Teil geneigt sind, sowie der gegenüber den Einkaufsmethoden vor dem Kriege oft recht kostspieligen Wege, die wir beschreiten müssen, um die dringend benötigten Rohstoffe zu erlangen, sicher vielfach der Fall sein.

Unsere Industrie kann aber auch, wenn sie die nötige Vorsicht üben will, die Preisdifferenzen, die nach der Berechnungsweise in beiden Beispielen resultieren, nicht derart als „Exportprämien" behandeln, daß sie sie in der Konkurrenz gegebenenfalls in vollem Ausmaße den ausländischen Käufern überlassen könnte; denn sie muß die Gefahren in Rechnung ziehen, die die Möglichkeit einer Valutabesserung unter jenem Kursstand, der den Berechnungen zugrunde liegt, für sie bedeutet. Am nächsten liegt die Gefahr, daß bei Anstellung des Exportpreises in ausländischer Währung zurzeit der Zahlungseinziehung niedrigere Valutenkurse herrschen als jene, die der Exportkalkulation zugrunde gelegt worden sind. Gegen diese Gefahr kann man sich wohl gegebenenfalls durch ein Kursdeckungsgeschäft schützen, in einfachster Weise, indem man sich von einer Bank einen bestimmten Abrechnungskurs zusichern läßt, den man für die Umrechnung in der Exportkalkulation benützt. Durch

[3]) Maßgebend ist, wieviel Arbeitskosten auf die Einheitsmenge der erzeugten Produkte entfällt.

den Deport einschließlich Spesen, um den dieser gesicherte Kurs niedriger wäre als der Tageskurs — und, wenn die Gefahr eines Kursfalles (Verbesserung der Inlandsvaluta) besonders groß ist, müßte auch dieser Deport sehr hoch sein —, würde aber bei diesem Vorgehen der Exportpreis sich erhöhen, oder aber, anders ausgedrückt, die aus dem gegenwärtig notierten Valutenkurse hervorgehende Exportprämie sich verringern. Doch selbst, wenn man in inländischer Währung nach dem Auslande verkauft, würde eine Valutagefahr vorhanden sein, wenn die betreffende Industrie beim Export stets nur den aus der genauen Inlandskalkulation sich ergebenden Preis (vierte Kolonne der Beispiele) verlangen würde. Besonders naheliegend wäre die Gefahr dann, wenn der Wert aus dem Auslande bezogener Rohstoffe bei der Preiskalkulation eine große Rolle spielte und wenn man auf den Export angewiesen wäre. Hätte dann ein Fabrikant seinen ausländischen Rohstoff zu höheren Valutakursen bezahlt, als sie zurzeit des Exports bestehen und für den Exportpreis maßgebend sind, so würde er bei den Exportgeschäften einen Verlust erleiden oder doch wenigstens nicht den beabsichtigten Gewinn.

Am schlimmsten wäre es für die Exportindustrie, wenn einmal infolge einer Verbesserung unserer Valutaverhältnisse die Unkosten der Inlandsproduktion jene der Auslandserzeugung um mehr Prozente übersteigen würden, als das verbliebene Agio beträgt. Das könnte besonders dann leicht eintreten, wenn die Unkosten der inländischen Produktion bei steter Verteuerung der Lebenshaltung sich allmählich mehr oder minder den „Paritäten" der Auslandskosten (dritte Kolonne der beiden Beispiele) angeglichen hätten. In diesem Falle würde es bei einem plötzlichen Valutasturz nicht möglich sein, den Abbau der Löhne und der sonstigen Unkosten derart rasch vorzunehmen, daß man damit gleichsam dem Agioruckgange zuvorkäme und die erwähnten Verhältnisse in den Produktionskosten vermeiden könnte. Die Folge davon wäre der Eintritt einer Konkurrenzunfähigkeit unserer Produktion gegenüber der Auslandsproduktion. Voraussichtlich würde dann sogar das Verhältnis einer aus dem schlechten Valutastand hervorgegangenen erhöhten Exportkraft derart in das Gegenteil umschlagen, daß nun die ausländische Produktion die Inlandsindustrie am heimischen Markt zu unterbieten vermöchte. Einstweilen mag diese Gefahr noch als in weiter Ferne liegend erscheinen. Heute ist aber die Zeit, für den Fall des Eintritts solcher Verhältnisse vorzusorgen, und das kann nur dadurch geschehen, daß unsere Industrie die Gewinnmöglichkeiten, die in den gegenwärtigen schlechten Valutenkursen liegen, nach Möglichkeit für sich ausnützt und aus den besonderen Exportgewinnen Rückstellungen macht für den schweren Konkurrenzkampf, der wahrscheinlich späterhin mit der ausländischen Produktion im In- und Auslande zu führen sein wird.

Aus allen diesen Betrachtungen geht jedenfalls hervor, daß das Ausland sehr Unrecht tut, wenn es annimmt, daß wir heute in der Lage wären, es um Prozentsätze zu unterbieten, die dem Disagio unserer Valuta gleichkommen. Die sogenannte Exportprämie, die wir im äußersten Falle zu Unterbietungen verwenden könnten, beträgt nur einen Bruchteil, in vielen Fällen sogar nur einen verhältnismäßig kleinen Bruchteil davon. Aber auch diesen kann unsere Exportindustrie, auch soweit ihr die Hände durch die Politik der Ausfuhrgenehmigungen nicht gebunden sind, nicht in vollem Umfange den Auslandskäufern überlassen, will sie nicht ohne Schutz durch Sicherungsgeschäfte und durch Sicherungsrücklagen den Gefahren entgegengehen, die die Möglichkeit einer kräftigen Verbesserung unserer Valutaverhältnisse für sie bedeutet.

II.

Für ein Land wie Deutschland, das für die Bedarfsdeckung seiner Bevölkerung so sehr auf ausländische Rohstoffe angewiesen ist und den internationalen Zahlungsausgleich für den Bezug dieser Rohstoffe nur finden kann, wenn es Industrieprodukte in großen Mengen ausführt, sind die folgenden zwei Fragen von großer Bedeutung: erstens, in welchem Ausmaße die Ausfuhr von Fabrikaten zur Verbesserung unserer Valutaverhältnisse beizutragen geeignet ist, und zweitens, bei welchem Verhältnisse zwischen Rohstoffeinfuhr und Ausfuhr von aus eingeführten Rohstoffen erzeugten Fabrikaten innerhalb desselben Wirtschaftszweiges die Bilanzierung des Zahlungsverkehrs mit dem Auslande gefunden werden kann.

Ihrem ganzen Werte nach trägt die Ausfuhr zur Verbesserung der Valutaverhältnisse nur dann bei, wenn die betreffende Ware gänzlich aus inländischen Roh- und Hilfsstoffen hergestellt ist[4]), wenn nur inländische Arbeitskräfte dabei mitgewirkt haben, die ihren Lohn nicht ins Ausland bringen, und wenn die sonstigen Kostenverausgabungen sowie auch die Gewinne, die aus dem Verkaufe fließen, dem Inlande verbleiben, und also nicht etwa der Reingewinn der betreffenden Industrie zum Teil von ausländischen Aktionären bezogen wird. Wenn man die Ueberlegung so weit spinnt, wird es klar, daß es im einzelnen sehr schwer sein wird, zu sagen, inwieweit aus einer Fabrikatenausfuhr die Valuta profitiert. Bei den Verhältnissen aber, wie sie in der deutschen Industrie gegenwärtig herrschen (vornehmlich inländische Arbeiter und inländisches Eigentum an der Industrie), kann man schließlich die Rohstoffherkunft als ausschlaggebend für die Beeinflussung der Valuta durch die Ausfuhr betrachten.

---

[4]) Man könnte noch weitergehen und sagen, daß Bedingung auch sei, daß für diese Roh- und Hilfsstoffe all das gelte, was hier für das Fabrikat als Bedingung gesetzt wird.

Im folgenden soll deshalb bezüglich der anderen Preisbestandteile angenommen werden, daß sie dem Inlande verbleiben.

Unter dieser Voraussetzung gilt sonach, daß die Ausfuhr von Fabrikaten einen um so größeren Einfluß zugunsten unserer Valuta ausübt, einen je geringeren Prozentsatz vom Ausfuhrpreise die „Einkaufskosten" der in den Fabrikaten verarbeiteten ausländischen Rohstoffe betragen. Dieser Prozentsatz ist seinerseits ebenso abhängig von der jeweiligen Höhe der „Einkaufskosten" wie von jener des Verkaufspreises. Den Grad dieser Einwirkungen zeigen wieder die im ersten Abschnitt dieses Artikels enthaltenen Beispiele. Eine Berechnung soll aber noch hinzugefügt werden. Angenommen, der Wert des ausländischen Rohstoffes hätte, gemäß den Angaben der ersten Beispieles, vor dem Kriege 25 v. H. des Verkaufspreises betragen, und es hätten sich die Verhältnisse durch den Krieg nur insofern verändert, als der Wert der Auslandsvaluta gestiegen ist, dann würde sich, wenn der Gewinn wieder ein Drittel von den Auslagen (25 v. H. des Verkaufspreises) betragen soll, die folgende Preisberechnung ergeben:

Rohstoff	(5 × 25)	125
Arbeit		25
Sonstige Unkosten		25
Gewinn		58,3
		233,3

Bei der Ausfuhr zu diesem Preise würden sohin die „Einkaufskosten" des ausländischen Rohstoffes nicht mehr 25 v. H., wie früher, sondern 33,6 v. H. betragen, wodurch die Ausfuhr nicht mehr zu drei Vierteln, sondern mit weniger als der Hälfte ihres Wertes einer Verbesserung unserer Zahlungsbilanz zu dienen vermöchte. An solche Verhältnisse, zum Teil aber auch nicht einmal an eine Erhöhung der Gewinnsumme, wie sie hier vorgenommen wurde, denkt man vielfach, wenn man den Einfluß der Verteuerung ausländischen Rohstoffes auf den Anteil desselben am Verkaufspreise einschätzen will. Man muß aber bedenken, daß nicht nur die ausländische Valuta sich verteuert hat, sondern auch der Rohstoffpreis im Auslande (was noch in derselben Richtung wirkt) sowie (und hier ist die Wirkung entgegengesetzt) die Kosten der Arbeit und der sonstigen Unkosten. Aus der vierten Kolonne der Beispiele ergeben sich die diesbezüglichen Wirkungen auf die Inlandsproduktion unter der Annahme einer Verdoppelung des ausländischen Rohstoffpreises sowie einer Verteuerung der Arbeit auf das Vierfache und der sonstigen Unkosten auf das Doppelte. Danach haben sich in dem im ersten Beispiele behandelten Falle die „Einkaufskosten" des ausländischen Rohstoffes auf 250 von 533,3 oder auf 46,9 v. H. des Verkaufspreises gestellt. Das bedeutet schon eine Vergrößerung von ungefähr 7 v. H. des Anteils der anderen Bestandteile im Vergleich zu dem früher berechneten Fall. Dabei ist hier die Vergrößerung nur dadurch herbeigeführt, daß die Kosten der Arbeit als um das Doppelte gestiegen angenommen worden sind gegenüber der Steigerung des Rohstoffpreises im Auslande.

Nun soll man aber an das Ausland nach Möglichkeit nicht zum Inlandspreise, sondern in möglichster Annäherung an die Preise, die die ausländische Produktion bei ihren Verkäufen im eigenen Lande verlangt (dritte Kolonne), verkaufen. Diese Preise bilden die Obergrenze für die Preisanstellung des Exports. Nimmt man an, daß es gelingen würde, zu diesen Preisen Exportgeschäfte zu tätigen, so würde sich auf Grund der im ersten Beispiel in Rechnung gezogenen Verhältnisse ein Anteil des ausländischen Rohstoffes am Verkaufspreise von 250 bei 916,5 oder von 27,3 v. H. ergeben. Dieser Anteil ist aber wieder fast gleich mit dem Anteil, der als vor dem Kriege vorhanden angenommen wurde. Seine geringe Erhöhung ist zurückzuführen auf die kleinen Veränderungen, die in den Verhältnissen der Kostenbestandteile untereinander für die Produktion im Auslande entstanden sind.

Aus diesen Beispielen geht hervor, daß die Steigerung der Valutenkurse zwar für sich allein den Anteil verarbeiteter ausländischer Rohstoffe im Ausfuhrwerte vergrößern würde, daß diese Wirkung aber mehr oder minder aufgehoben wird, wenn die Ausfuhr zu den im Auslande für dortige Erzeugnisse herrschenden Preisen getätigt werden kann, ferner, daß sie verringert erscheint, wenn auf Grund der inländischen Gestehungskosten (zuzügl. des üblichen Gewinnes) verkauft wird und die inländischen Kostenbestandteile stärker gestiegen sind als der Preis des ausländischen Rohstoffes im Auslande. Jede Annäherung der Exportpreise an die höheren Preise des Auslandes bedeutet eine Annäherung an die vor dem Kriege bestandenen Verhältnisse zwischen dem Werte der aus dem Auslande bezogenen Rohstoffe und dem Ausfuhrwert der daraus erzeugten Fabrikate. —

Nach diesen Betrachtungen und Berechnungen ist es leicht, die zweite der am Beginne dieses Abschnittes aufgeworfenen Fragen zu beantworten, die in anderer Formulierung dahin ging, wie groß der Konsum des Inlandes an Waren, die aus ausländischen Rohstoffen erzeugt worden sind, sein darf, damit die hierdurch bedingten Zahlungen an das Ausland ausgeglichen werden durch eine bestimmte Größe der Ausfuhr gleichartiger Waren. Unter der Voraussetzung, die für die bisherigen Betrachtungen galt, daß nämlich der über die Einkaufskosten des ausländischen Rohstoffes hinausgehende Teil des Verkaufspreises der Ausfuhrwaren dem Inlande verbleibt, ergibt sich als allgemeine Regel, daß der

Inlandskonsum jenes Vielfache der Ausfuhr der betreffenden Warenart betragen darf, das der über die „Einkaufskosten" des ausländischen Rohstoffes hinausgehende Teil des Ausfuhrpreises von diesen Kosten ausmacht. Daraus ergibt sich weiterhin, daß die Größe des Inlandskonsums, die statthaben kann, ohne daß durch sie eine verschlechternde Wirkung auf die Valuta ausgeübt wird, abhängig ist einerseits von der Größe der „Einkaufskosten" des ausländischen Rohstoffes, die zum Teil wieder vom Stande der Valuta abhängig ist, andererseits von der Größe des Ausfuhrpreises.

Deutlich werden diese Verhältnisse durch Betrachtung der bisher benutzten Beispiele. War vor dem Kriege nach dem ersten Beispiele der Anteil der „Einkaufskosten" des ausländischen Rohstoffes vom Verkaufspreise 25 v. H., und betrugen somit die über den Rohstoffpreis hinausgehenden anderen Preisbestandteile das Dreifache von diesem, so konnte mit der hierfür beim Export erzielten Auslandsvaluta auch das Dreifache der in den Ausfuhrwaren enthaltenen Menge ausländischen Rohstoffes bezahlt werden und dann auf Grund dieser Rohstoffmenge das Dreifache der Menge der Ausfuhrwaren dem inländischen Konsum zur Verfügung gestellt werden. Betrug dagegen der Anteil des ausländischen Rohstoffes, wie im zweiten Beispiel angenommen wurde, nur 10 v. H. des Gesamtpreises, dann hätte der Inlandskonsum das Neunfache des Exports betragen können, ohne daß dadurch die Valuta schlecht beeinflußt worden wäre. — Für die Zeit nach dem Kriege wurde angenommen, daß sich die „Einkaufskosten" des ausländischen Rohstoffes auf das Zehnfache erhöhten, zum Teil infolge der auf das Fünffache verteuerten Valuta. Trotzdem würde der Anteil der „Einkaufskosten" nach dem ersten Beispiele nur um wenig größer sein als vor dem Kriege (27,3 v. H. gegen 25 v. H.), wenn der Export zu dem im Auslande auf Grund der dortigen Produktionskosten herrschenden Preise stattfinden würde. Würde er dagegen zu den Inlandspreisen erfolgen (vierte und fünfte Kolonne), dann betrügen die Rohstoffkosten 46,9 v. H. des Verkaufspreises oder fast die Hälfte. Es dürfte dann auch der Inlandskonsum nur etwas mehr als die Ausfuhr betragen (genaues Verhältnis 53,1 : 46,9), sollte er nicht ungünstig auf die Valuta einwirken.

Danach ergeben sich noch die folgenden Erkenntnisse. Eine Verteuerung der Auslandsvaluta bedingt nur dann keine Verminderung des Inlandskonsums im Interesse der Valuta, wenn es möglich ist, im Export zu den vollen Verkaufspreisen der ausländischen Produktion zu verkaufen, und wenn sich in dieser das Verhältnis der Kosten jener Rohstoffe, die das Inland importieren mußte, zu den übrigen Preisbestandteilen nicht verändert hat. Sehen sich dagegen Industrie und Ausfuhrhandel veranlaßt, bei den Verkäufen nach dem Auslande die „Exportprämie", die der schlechte Stand der Inlandsvaluta gewährt, ganz oder zum Teil den ausländischen Käufern in der Form entsprechend niedrigerer Preise zukommen zu lassen, dann muß der Inlandskonsum in gleichartigen Waren eingeschränkt werden, sollen die für sie zu bewirkenden Rohstoffbezahlungen an das Ausland und die Forderungen an dasselbe für die Fabrikatenausfuhr sich gegenseitig ausgleichen, oder — es muß die Ausfuhr gesteigert werden. Denn es kommt eben nur darauf an, daß das für den Inlandskonsum nun ungünstiger gewordene Verhältnis zur Ausfuhr, dessen Einhaltung die Bedingung des internationalen Zahlungsausgleiches ist, nicht nach der Seite des Inlandskonsums hin überschritten werde.

Tatsächlich wird normaler Weise gleichzeitig eine Steigerung der Ausfuhr und eine Verminderung des Inlandskonsums — was beides nur geringer zu sein braucht, als wenn eines allein erfolgte — stattfinden. Die Unterbietung der Auslandspreise bei der Ausfuhr wird gewöhnlich zu einer Steigerung des Exports führen, während die Verteuerung der aus ausländischen Rohstoffen erzeugten Waren, die infolge der Valutaverschlechterung entstanden ist, zu einer Einschränkung des Konsums in diesen Waren hindrängt[5]).

---

[5]) In welchem Maße eine durch Valutaverschlechterung hervorgerufene Verteuerung ausländischen Rohstoffes auf den inländischen Verkaufspreis der daraus im Inlande erzeugten Waren einzuwirken vermag, zeigen ebenfalls die beiden Rechnungsbeispiele des Aufsatzes. Das Maß der Einwirkung hängt, soweit die Inlandspreise sich nach der Kalkulation der Inlandsproduktion richten, von dem vor der Valutaverschlechterung bestandenen Verhältnis des Wertes des ausländischen Rohstoffes zu den übrigen Preisbestandteilen ab. Eine zehnfache Verteuerung des ausländischen Rohstoffes hat nach dem ersten Beispiele eine fünfeindrittelfache, nach dem zweiten Beispiele eine etwas mehr als vierfache Verteuerung des kalkulierten Verkaufspreises der Inlandsproduktion (vierte Kolonne) nach sich gezogen. Ist aber die Inlandsproduktion nicht imstande, den inländischen Bedarf zu decken, so daß ein Einfuhrbedürfnis verbleibt, und hat das Inland die nötige Kaufkraft und Kauflust, um ausländische Waren zu kaufen, auch wenn sie bedeutend teurer sind, dann werden sich auch die Preise der im Inland erzeugten Waren — ohne Zwangswirtschaft — den Verkaufspreisen des Auslandes (dritte Kolonne) zuzüglich Einfuhrkosten, insbesondere des Zolles, gleichstellen.

Revue der Presse.

Der Friedensvertrag mit Deutsch-Oesterreich sieht die Liquidation der Oesterreichisch-Ungarischen Bank vor. Aus diesem äußerlichen Grunde, aber auch wegen der dringlichen zu lösenden Wirtschaftsfragen, ist das Problem der

Errichtung einer Notenbank in Deutsch-Oesterreich

in den Vordergrund der Erörterungen getreten. Professor Dr. Julius Landesberger, der Präsident der Anglo-Oesterreichischen Bank, stellt in der „Neuen Freien Presse“ (19. und 20. Oktober) eine Anzahl von Leitsätzen auf für die Errichtung dieser neuen Notenbank. Die neue Bank wäre im wesentlichen mit ausländischem Kapital zu gründen, sie müßte unter der Patronanz der großen ausländischen Notenbanken und des amerikanischen Schatzamtes ins Leben gerufen werden. Das Kapital müßte in Gold oder goldwertigen Devisen eingezahlt werden. Die Gründung hätte durch ein Konsortium großer Banken jener Staaten zu erfolgen, die für Deutsch-Oesterreich als Kreditgeber und Rohstoffabrikanten in Betracht kommen. Die Bank wäre als Aktiengesellschaft zu gründen, jene Einflußnahme des Staates, welche moderne Prinzipien der Notenbankgesetzgebung erheischen, wäre nicht auszuschließen. Die Bank sollte aber prinzipiell unabhängig sein. Außer allem Zweifel müßte bleiben, daß selbst die indirekte Inanspruchnahme von Mitteln der Bank durch den Staat, z. B. in der Form des Reeskomptes oder Lombardes der vom Staate gegebenen Schatzscheine, ohne die freie Zustimmung eines in seiner Mehrheit vom Staate unabhängigen obersten Organs der Bank nicht zulässig sein soll. Die materiellen Bedingungen, unter denen der Bankaktiengesellschaft das Privilig zu erteilen wäre, müßten genügende Anziehungskraft für das Ausland besitzen, um dasselbe zu veranlassen, sich an der Bank zu beteiligen. Die neue Bank müßte mit einem, je nach der Höhe ihres Aktienkapitals, größeren oder geringeren Vorrat an Gold und Devisen ins Leben treten. Darüber hinaus müssen ihr dann aber auch andere Möglichkeiten der Zuflüsse in ausländischen Zahlungsmitteln eröffnet werden. Es könnte hier der Verkauf eines Teiles der durch den Staat aufgerufenen ausländischen Werte in Erwägung gezogen werden, wobei der Erlös dieser Werte der Bank gegen mehrjährige, auf dieselbe Valuta lautende Bankobligationen zur Verfügung gestellt werden müßte. Die Bank müßte in zwei Abteilungen zerfallen, in eine ausländische (Valuta-) Abteilung, und in eine inländische (Bankabteilung). Die Inlandabteilung wäre berufen, den abgestempelten Notenumlauf der Oesterreichisch-Ungarischen Bank zu übernehmen und durch neue Inlandnoten zu ersetzen und in Zukunft den Umlauf der Inlandbanknoten zu regulieren. Die Valuta-Abteilung soll dagegen nach Maßgabe ihres Goldschatzes Valutanoten unter Beobachtung sehr strenger Deckungsvorschriften, aber ohne ziffernmäßige Höchstgrenze ausgeben können. Diese besonderen Valutanoten müßten mit einem Drittel in Gold oder goldwertigen Devisen gedeckt sein, die restlichen zwei Drittel durch Wechsel mit der nötigen Zahl von Unterschriften, Oesterreich wird sich entschließen müssen, sich an irgendeine fremde Währung anzuschließen, je nach diesem Entschluß werden die Valutanoten auf Goldfranken oder Goldmark auszustellen sein. Die Einlösbarkeit der Valutanoten wird derzeit ausgeschlossen sein. Andererseits ist ihnen ein Zwangkurs nicht zu verleihen. Die Valutanoten sollen Handelsnoten sein, aber als solche an den ausländischen Börsen gehandelt werden und einen möglichst weiten und großen Markt besitzen. Auch bei den strengsten Regeln für die Ausgabe der Valutanoten wird die Zahlungsbilanz voraussichtlich sich noch lange gegen Oesterreich stellen, so daß die Valutanoten einen dem Pari annähernden Kurs nur dann würden behaupten können, wenn die Bank bezüglich der Annahme der Valutanoten in ein Kartellverhältnis mit den großen Zentralnotenbanken des Auslandes tritt, dessen Inhalt darin zu bestehen hätte, daß der Bank gegen Deckung in Valutanoten bis zu einem bestimmten Ausmaß Kredite in den Währungen der betreffenden Länder eingeräumt werden. Die Valutanoten verfolgen also den Zweck, einen neuen Standard für Deutsch-Oesterreich zu schaffen, um auf diese Weise in den Weltverkehr mit einem hochwertigen und von der Inlandswährung unabhängigen Handelsgeld eintreten zu können. — Im Anschluß an die Meldung, daß die belgische Regierung die Zuckerkonvention gekündigt hat, wird in der „Deutschen Allgemeinen Zeitung“ (25. Oktober)

das Ende der Brüsseler Zuckerkonvention

besprochen. Die Zuckerkonvention wurde am 5. März 1902 von den Staaten Deutschland, Oesterreich-Ungarn, Belgien, Frankreich, Großbritannien, Italien, Niederlande, Schweden und Norwegen geschlossen. Die Grundlagen der Vereinbarung waren die Abschaffung der direkten Zuckerausfuhr-Prämien sowie die Verhinderung der indirekten Fabrikationsprämien. Die vertragschließenden Teile verpflichteten sich, keine direkten oder indirekten Prämien auf Zucker zu gewähren und den Ueberzoll, d. h. den Unterschied zwischen Zöllen und inländischer Steuer auf höchstens 6 Fr. für 100 kg raffinierten Zucker zu bemessen. Zucker aus Ländern mit Prämien ist bei der Einfuhr mit einem der Prämie entsprechenden besonderen Zoll zu belegen. Zwischen Rohr- und Rübenzucker ist kein Unterschied in der Verzollung zu machen. Die Wirkung der Zuckerkonvention ist für Deutschland segensreich gewesen, die Zuckerindustrie hatte den Vorteil von dem erheblich gestiegenen Zuckerverbrauch infolge der niedrigen Preise und der Staat ersparte die Ausgaben für Prämien. Im Gegensatz zu Deutschland erfuhren die englischen

Zuckerpreise eine Erhöhung, weil der durch die Prämien verbilligte Zucker fehlte. Nach einer Kündigung durch England wurde deshalb im Jahre 1907 die Zuckerkonvention auf eine neue Grundlage gestellt. Die wesentliche Aenderung bestand darin, daß Großbritannien in bezug auf die Einfuhr von Zucker keinerlei Beschränkungen mehr unterworfen war. Gleichzeitig wurde Rußland unter besonderen Bedingungen in die Konvention aufgenommen, wobei seine Zuckerausfuhr nach einem bestimmten Schema kontingentiert wurde. Der Krieg hat nun die Grundlagen der Zuckerindustrie der ganzen Welt so erschüttert, daß die Brüsseler Zuckerkonvention nicht mehr lebensfähig ist, aber es wäre trotz der veränderten Verhältnisse dringend notwendig, daß Mittel und Wege gefunden werden, die eine Rückkehr zu den früheren Verhältnissen der Prämienwirtschaft verhindern, daß in irgendeiner Form eine neue Vereinbarung zwischen den Zucker produzierenden Ländern getroffen wird. — Die von der freien Maklerschaft der Berliner Börse ausgehende Bewegung für

Börsenreformen

wird in der „Vossischen Zeitung“ (31. Okt.) besprochen. Die Wünsche der freien Makler erstrecken sich auf zwei Hauptpunkte. Erstens wünschen sie die den Kursmaklern eingeräumte Vorzugsstellung dadurch erträglicher zu gestalten, daß die Zahl der Kursmakler erhöht wird; es würde auf diese Weise eine Anzahl bisher im freien Verkehr tätiger Makler in die Reihen der Kursmakler hineinkommen und es würden unverhältnismäßig hohe Einkünfte fortfallen, die sich jetzt bei einer beschränkten Anzahl von Kursmaklern häufen. Der Geschäftsabwicklung an der Börse würde die Vermehrung der Kursmakler zweifellos zustatten kommen. Zweitens sind die freien Makler grundsätzlich Gegner des Systems der Einheitskurse. Dieses System ist bis jetzt nur für eine beschränkte Anzahl von Papieren durchbrochen, und aus der bisherigen Praxis hat sich ergeben, daß eine starre Festlegung der Zahl der variablen Papiere kein glückliches Vorgehen ist. Manche von den variablen Papieren werden häufig gar nicht notiert, während der Zulauf zu vielen Einheitswerten ein ungeheurer ist. Kämen wir zu einer wirklich beweglichen Börse, d. h. zu einer solchen, in welcher schwankende Notierungen in allen den Fällen vorzunehmen sind, wo sich aus dem Geschäft von selbst heraus die Notwendigkeit dafür ergibt, so wäre der freien Maklerschaft erheblich geholfen, ohne daß dadurch die Existenz der Kursmakler irgendwie bedroht wäre. In weiterer Folge wäre aber auch allen Effektenbesitzern damit genützt, wenn der Verkehr in ihren Papieren an Breite gewinnt. Ein gewisses Interesse an der Aufrechterhaltung der Einheitskurse mag vielleicht bei den Banken vorherrschen. Sie vermögen auf diese Weise den Markt der Papiere, deren Kursgestaltung sie beeinflussen möchten, leichter zu kontrollieren. Das mag manchmal auch von allgemeinem Vorteil sein, doch diese Ausnahmen ändern nichts daran, daß die Erweiterung und Verbreiterung des Effektenverkehrs letzten Endes der Allgemeinheit zustatten kommt. Es wäre darum an der Zeit, daß die zuständigen Körperschaften sich einmal gründlich mit diesen Angelegenheiten beschäftigen. — In der „Berliner Börsenzeitung“ (1. November) behandelt Fritz Zutrauen die Frage:

Schutz der heimischen Banken.

Er knüpft an die zum Teil ungestümen Expansionstendenzen gewisser Ententebanken an, die sowohl in den besetzten und unbesetzten Gebieten der früheren Zentralmächte, als auch in den neutralen Ländern und in anderen Ententestaaten Zweigniederlassungen errichten, ohne daß das Prinzip der Gegenseitigkeit für den Betrieb von Bankfilialen in ihren eigenen Ländern anerkannt wird. In Italien ist offenbar zur Abwehr dieser Ausdehnungsbestrebungen ein Dekret erlassen worden, nach welchem die Errichtung ausländischer Banken oder Bankniederlassungen von einer besonderen Lizenz abhängig gemacht wird, die das Schatzministerium im Einvernehmen mit den Fachministerien erteilt. Für die Erteilung oder Ablehnung der Lizenz ist grundsätzlich die Behandlung maßgebend, welche italienischen Banken in dem Lande des die Lizenz nachsuchenden ausländischen Instituts zu Teil wird. Die ausländische Bank wird verpflichtet, über ihre Tätigkeit im Lande Bilanzabschlüsse vorzulegen. Diese letztere Bestimmung gilt auch für die in Italien bereits bestehenden Auslandsbanken. Daß ein derartiger Schutz der heimischen Banken im Inlande und im Auslande seine guten Gründe hat, beweist vor allem der Umstand, daß seit alten Zeiten im Staate New York ein Gesetz besteht, daß den in New York ansässigen Filialen ausländischer Banken nicht nur die Annahme von Depositengeldern verbietet, sondern ihnen auch die Abgabe einer fünfprozentigen Steuer auf den Jahresgewinn auferlegt. Das Fortbestehen dieses Gesetzes hat bei den Alliierten Amerikas viel böses Blut gemacht. Die auf englische Einflüsse zurückzuführenden Versuche, eine Abänderung dieser Bestimmung zu erwirken, führten bisher zu keinem Ergebnis. Die Engländer wollen aber die Sache nicht auf sich beruhen lassen. In Westindien, wo neuerdings mehrere amerikanischen Banken Niederlassungen errichteten, haben soeben die Behörden, auf Betreiben der dort schon seit langen Jahren ansässigen britischen Kolonialbank, verfügt, daß die amerikanischen Banken in Westindien in genau der gleichen Weise behandelt werden, wie die britischen Institute in New York. Argentinien soll ähnliche Maßnahmen zum Schutze seiner eigenen Banken erwägen. Angesichts dieser Bewegung taucht die Frage auf, wie steht es mit dem Schutz der deutschen Banken? Es braucht gar nicht verkannt zu werden, daß in der gegenwärtigen Finanzlage Deutschlands die Errichtung von Filialen ausländischer Banken auf deutschem

Gebiet unter gewissen Voraussetzungen wünschenswert sein kann. Erstrebt werden müßte gegenüber diesen Niederlassungen aber auch die Reziprozität der Behandlung deutscher Banken bei der Errichtung oder Wiedereröffnung ihrer Niederlassungen im Auslande.

Umschau.

fn. Auer-Finale. Die Generalversammlungen von Aktiengesellschaften mit stabiler Mehrheitsbildung pflegen kaum mehr als Theateraufführungen zu sein, die den Aktionären, die das Interesse aufbringen, die Generalversammlung zu besuchen, als Zugabe geliefert werden. Da bei der Deutschen Gasglühlicht A.-G. die beherrschende Stellung eines Grossaktionärs ein gegebener Faktor war, und da ausserdem diese herrschende Stellung bei dem Liquidationsantrage, dem ein Angebot eines Konsortiums unter Führung der Nationalbank für Deutschland zugrunde lag, durch die in solchen Fällen immer gegebene Solidarität der Bankwelt noch verstärkt wurde, so war es durchaus begreiflich, dass trotz aller Fragen, die das ursprünglich durch die Zeitungen veröffentlichte Angebot an die Aktionäre offen liess, sich nur ganz wenige Aktionäre der Auergesellschaft dazu aufgeschwungen hatten, ihre Fragen und Wünsche in der letzten Generalversammlung zu vertreten. Man übertreibt vielleicht nicht, wenn man annimmt, dass sich überhaupt kein Aktionär gefunden hätte, der sich die Mühe gemacht hätte, die von der Verwaltung befürworteten Angebote in der Generalversammlung kritisch zu behandeln, wenn sich nicht unter den Aktionären der frühere Direktor der Auergesellschaft, Rechtsanwalt Kallmann, befunden hätte, dem die Kenntnisse aus seiner früheren Amtsführung besonders starke Gründe zu einer skeptischen Beurteilung des Angebots gegeben hatten. Trotzdem dieser Aktionär nun in der Lage war, auf Grund seiner besonderen Kenntnisse sehr triftig die Forderung zu begründen, das der Generalversammlung vorliegende Angebot und den Auflösungsantrag nicht ohne weiteres anzunehmen, sondern einer Untersuchung durch eine Kommission von Aktionären vorher zu unterziehen, verlief die Generalversammlung doch programmässig: als Schauspiel. Zwischen Rechtsanwalt Kallmann einerseits und Rechtsanwalt Meinhardt als Vorstandsredner andererseits, unterstützt durch den die Verhandlung leitenden Reichsminister a. D. Dernburg, hatten die Aktionäre das Vergnügen, einer sachlich nicht uninteressanten und formal reizvoll geführten Diskussion beizuwohnen, mit dem durch die Mehrheitsverhältnisse von vornherein gegebenen Ergebnis der glatten Annahme der von der Verwaltung präsentierten Anträge. Trotzdem so der äussere Verlauf dieser Versammlung ganz programmässig war, hat die Tatsache, dass die Angebote des Konsortiums und die Anträge auf Auflösung der Gesellschaft überhaupt zur öffentlichen Erörterung in der Generalversammlung gestellt werden mussten, gerade in diesem Falle eine erhebliche praktische Bedeutung für die Aktionäre erlangt. Mit dieser praktischen Bedeutung ist nicht gemeint, dass die Aktionäre besonders viel davon gehabt hätten, die Bilanzen der Auergesellschaft und ihrer drei wichtigsten Tochtergesellschaften für das letzte Geschäftsjahr kennenzulernen, wie sie die Verwaltung im letzten Augenblick veröffentlichte, um äusserlich den in der Presse (siehe Plutus S. 344ff.) geäusserten Wünschen nachzukommen. Denn diese Bilanzen, die ohne irgendein Wort des Kommentars veröffentlicht wurden, genügten selbstverständlich nicht, um die Angemessenheit des Angebots beurteilen zu können. Aber die öffentliche Erörterung und Kritik der Anträge hatte doch eine sehr einschneidende Wirkung. Das Angebot, das in der Generalversammlung vorgelegt wurde, und das notariell einen Tag vorher festgelegt war, sah nämlich wesentlich anders aus als das zuerst durch die Zeitungen mitgeteilte Angebot. Den Stammaktionären ist in diesem Angebot der Kaufpreis um 50 % erhöht worden, und ausserdem ist für die Abrechnung der Auslandswerte die Einbehaltung der zuerst vorgesehenen 35 % für etwaige Verluste gestrichen worden, während die Beteiligung mit $^2/_3$ an den Ueberschüssen dieser Abrechnung erhalten bleibt. Wenn man in der Generalversammlung hörte, dass für diese Auslandswerte in der Auerbilanz eine Reserve von 2 Mill. M. als Saldo auf der Passivseite steht, und dass andererseits Rechtsanwalt Kallmann glaubte, nach seinen Kenntnissen aus früheren Jahren diese Werte als ein Aktivum von etwa 15 Mill. M. schätzen zu dürfen, so war allerdings die zuerst vorgesehene Zurückbehaltung von 35 % für Verluste wohl nicht mehr als ein scherzhafter Versuch, den unterrichteten Aktionären das Angebot der Beteiligung an den Gewinnen als ein ganz besonderes Entgegenkommen erscheinen zu lassen. Ebensowenig, wie die Aktionäre vorher selbst etwas dazu getan haben, um diese Verbesserung des Angebots zu erzielen, ebensowenig hat die Tatsache, dass man leichterhand die Offerte so erheblich verbessern konnte, ihr Misstrauen in der Richtung verschärft, dass doch auch bei der jetzigen Offerte noch nicht das Aeusserste für die freien Aktionäre herausgeholt sei. Dieses Misstrauen hätte aber sogar noch eine Stütze in der Erklärung der Verwaltung finden können, dass je nach abweichenden Meinungen innerhalb der Verwaltung der innere Wert der Aktien gegenüber dem vom Konsortium gebotenen Kaufpreis noch einen Ueberschuss von 5—15 % deckt. Aber da unabhängige Aktionäre in der Generalversammlung nur in ganz geringer Zahl vertreten waren, so wurde die nähere Untersuchung des vorliegenden Angebotes mit überwältigender Mehrheit abgelehnt, und der Auflösungsprozess vollzieht sich nach den hier früher erörterten Plänen. — Für die Aktionäre ist es nun mit dem Verkauf der Aktien an das Konsortium getan. Die Auergesellschaft als solche hört auf, zu bestehen. Volkswirtschaftlich wird es aber nicht uninteressant sein, die Entwicklung der einzelnen Betriebe des Auerkomplexes weiterzubeobachten. Nicht nur die bedeutsame Neuordnung der Glühlampenindustrie, die durch die Verschmelzung der Osramwerke mit dem Glühlampenwerk der A.E.G. gegeben sein wird, verdient in Zukunft Beachtung, sondern auch die Entwicklung der anderen Auerunternehmungen in anderer als Aktienform. Es ist nämlich bei dem ganzen Auflösungsprozess der Auergesellschaft doch von einer grundsätzlichen Bedeutung, dass hier eine Flucht aus der Aktienform stattfindet. Eine Flucht, die zweifellos entscheidend von steuerlichen Gründen beeinflusst worden ist. Und es wird

wichtig sein, zu beobachten, inwieweit sich auch bei anderen Unternehmungen das Bestreben in der nächsten Zeit geltend machen wird, von der Form der Aktiengesellschaft zu anderen, mehr persönlichen Unternehmungsformen zurückzukehren, weil diese persönlicheren Unternehmungsformen eine grössere Beweglichkeit gegenüber dem in unserer Zeit alles beherrschenden Steuerfiskus aufweisen.

Dividendengarantien. Herr Rechtsanwalt Dr. jur. Eckstein-Berlin schreibt: „Dividendengarantievereinbarungen haben ursprünglich im Aktienwesen allein Bedeutung gehabt. In neuerer Zei aber hat es sich eingebürgert, dass auch bei anderen Gesellschaftsverträgen, im besonderen bei der offenen Handelsgesellschaft und der Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Dividendengarantiezusagen geleistet werden. Während bei der Aktiengesellschaft die Dividendengarantie meist von einer dritten Person oft, sogar vom Staate geleistet wird, pflegt bei den Gesellschaftsverträgen der offenen Handelsgesellschaft und der Gesellschaft mit beschränkter Haftung die Gesellschaft selbst einzelnen Gesellschaftern gegenüber die Dividendengarantiezusage zu geben. Dadurch unterscheidet sich die rechtliche Bedeutung der Dividengarantie in diesen Fällen von denen der Aktiengesellschaft. Welche Bedeutung aber im einzelnen die Dividendengarantie hat, insbesondere, welche Ansprüche die dividendenberechtigten Gesellschafter haben, kann rechtlich zweifelhaft sein. Naheliegend ist der Gedanke, dass eine Dividendengarantie nichts anderes zum Gegenstande hat, als ein Vorrecht der garantieberechtigten Gesellschafter, aus den Dividendenüberschüssen ihre Dividende vorweg zu entnehmen. Aber nur in den seltensten Fällen wird man eine derartige Vereinbarung als gewollt annehmen, weil nämlich bei dieser Auffassung das, was von den Parteien gewollt ist, nicht erreicht wird. Wer sich eine Dividendengarantie geben lässt, der will die Sicherheit haben, Dividende in der ausbedungenen Höhe auf jeden Fall zu erlangen. Reichen die Dividendenüberschüsse nun zur Auszahlung dieser Dividende nicht aus, so würde der Dividendenberechtigte trotzdem das Risiko haben, möglicherweise weniger zu bekommen, als er sich ausbedungen hat. Das kann, wie gesagt, möglicherweise dem Willen der Beteiligten entsprechen, ist aber nicht als das Regelmässige anzunehmen. Der Dividendenanspruch des vorberechtigten Gesellschafters ist daher von dem Vorhandensein einer entsprechenden Dividende unabhängig. Schwieriger zu beantworten ist eine andere Frage. Wenn die Gesellschaft mit Verlust arbeitet, ist dann dem dividendenvorzugsberechtigten Gesellschafter der Bestand seiner Stammeinlage oder seines Beteiligungskapitals gesichert, oder nimmt er in diesem Falle, abgesehen von seinem Dividendenanspruch, mit seinem Kapital an dem Verluste teil? Das Kammergericht hat kürzlich diese Frage verneint. (vergl. Rechtsprechung der Oberlandesgerichte Bd. 28 Seite 358) Einen allgemeinen Grundsatz über die Auslegung der Dividendengarantiezusage wird man allerdings nicht aufstellen können; wohl aber dürfte in der Regel die Ansicht des Kammergerichtes den Willen der Parteien treffen. Man muss nämlich bedenken, dass eine Dividendengarantiezusage, die gleichzeitig als Gewinngarantie, gleichzeitig als Verlustversicherung anzusehen ist, sich ihrem rechtlichen Charakter nach einem anderen Rechtsverhältnis nähern, nämlich dem des Darlehens. Wenn einem Gesellschafter beispielsweise 6 % Dividende garantiert werden, und wenn man in dieser Garantie gleichzeitig eine Sicherung gegen Kapitalsverlust erblickte, so würde der Gesellschafter auf jeden Fall Anspruch auf sein Kapital haben, ausserdem auf 6 % Zinsen; und nur für den Fall, dass mehr als 6 % Dividende herauskommen, würde er mehr Zinsen zu beanspruchen haben. Der Gesellschaftsvertrag verliert damit den Charakter eines Gesellschaftsvertrages und nimmt soviel Elemente des Darlehnsvertrages auf, dass man annehmen müsste, wenn die Parteien ein dahrlehnsähnliches Verhältnis gewollt hätten, dann hätten sie keinen Gesellschaftsvertrag geschlossen und, umgekehrt; Schliessen sie einen Gesellschaftsvertrag, wobei also das Wesentliche die Beteiligung am Gewinn und am Verlust ist, so muss man annehmen, dass die Verlustbeteiligung nicht aufgehoben ist, wenn nicht ausdrücklich von den Parteien ein solches vereinbart ist. In der angeführten Kammergerichtsentscheidung wird daher auch mit Recht folgendes ausgeführt: Bei der fraglichen Dividendengarantievereinbarung war von den Parteien nur davon ausgegangen, dass eine Dividende vorhanden sei, und der Fall eines Kapitalsverlustes wurde überhaupt nicht in Erwägung gezogen. Hat aber niemand mit einem Kapitalsverlust gerechnet, so kann auch niemand daran gedacht haben, dass bei einem unerwarteten Eintritte eines Kapitalsverlustes die Gesellschaft zur Deckung verpflichtet sein sollte.

fn. Kapitalerhöhungen. Nach der Kapitalverdoppelung im Anilinkonzern folgte weithin sichtbar in jüngster Zeit die Ankündigung einer zweiten Kapitalverdoppelung im Pulver- und Sprengstoffkonzern. Die besondere Begründung für den starken Kapitaldedarf der Sprengstoffwerke besteht in der radikalen Umstellung dieser Unternehmungen auf Friedensarbeit, unter der insbesondere die Pflege der Stapelfaser eine Rolle spielen soll. Aber neben diesen beiden grossen Gruppen-Kapitalerhöhungen wächst ständig die Zahl der Kapitalerhöhungen einzelner Gesellschaften. Die Bing-Werke in Nürnberg, Leonhard Tietz A.-G. in Köln, die Th. Goldschmidt A.-G. in Essen, die Sauerbrey Maschinenfabrik, die Deutsche Nationalbank in Bremen, die Bank für Thüringen vorm. B. M. Strupp — um nur ein paar wichtige Beispiele aus der langen Liste von Gesellschaften aus den verschiedensten Arbeitsgebieten herauszugreifen — treten mit Kapitalerhöhungsplänen und zum Teil auch mit der Absicht Obligationen auszugeben an die Oeffentlichkeit. Die Beweggründe für die Kapitalerhöhungen soweit sie ausgesprochen werden, und auch soweit sie unausgesprochen bleiben, zeigen bei aller Verschiedenheit im einzelnen doch eine einheitliche Linie. Die Vermehrung der Kapitalien ist in der gegenwärtigen Zeit nicht, wie es früher der Fall war, ohne weiteres als ein Symptom der Expansionskraft und Expansionslust anzusehen, sondern sie gehört mit in die Reihe der Inflationserscheinungen, sie spiegelt vielfach weiter nichts als die Entwertung des Geldes wieder. Ohne Rücksicht darauf, ob die Produktion eine Steigerung erfahren hat, und noch viel häufiger ohne Rücksicht auf die gegenwärtigen Rentabilitätsver

hältnisse, erfordern die dem Geldwerte nach überall gewachsenen Umsätze für viele Unternehmungen eine Vergrösserung der Betriebsmittel und überall dort, wo Neuanlagen gemacht werden müssen, sind die Kosten dieser Neuanlagen so hoch, dass sie im Verhältnis zu den alten Investierungen der gleichen Unternehmungen eine unverhältnismässig starke Erhöhung der Kapitalien bedingen. Diesen Kapitalbedarf, durch die Ausgabe neuer Wertpapiere zu decken, erscheint im Augenblick um so reizvoller, als die lebhafte Nachfrage nach Wertpapieren, die sich in der Börsenhausse spiegelt, einen aufnahmefähigen Markt für neue Werte sichert. Dass eine grosse Anzahl der Kapitalerhöhungen nicht unter Ausnutzung des zu erzielenden Aufgeldes erfolgt, sondern den Aktionären, unter Voraussetzung der Erhaltung der Rentabilität, wertvolle Bezugsrechte gegeben werden, erklärt sich daraus, dass die Neigung zu Verwässerungen heute noch viel stärker ist als sie in früheren Zeiten war. Sowohl steuerliche Gründe, als auch die Rücksicht auf die Arbeiter und Angestellten, die sich in den Betriebsräten möglicherweise mit den Bilanzen befassen werden, steigern den Wunsch, hohe Nominalkapitale zu schaffen mit prozentual eingeschränkten Gewinnverteilungen. Nun kann man gewiss in der Tatsache, dass Betriebsausdehnungen und Umstellungen nicht unterbleiben, aus Furcht vor Erweiterungen der Kapitalbasis, den Spiegel eines gewissen nicht unerfreulichen Unternehmeroptimismus erblicken. Aber auf der anderen Seite darf man nicht verkennen, dass gerade auch in diesen Kapitaltransaktionen sich jene Unsolidität vielfach ausprägt, die für den gegenwärtigen Stand unseres Wirtschaftslebens charakteristisch ist. Die sorgfältige Prüfung, die früher in der Regel bei der Aufnahme neuen Kapitals angestellt wurde, oder wenigstens angestellt werden sollte, ob aller Wahrscheinlichkeit nach auch eine Rentabilität des vergrösserten Kapitals gewährleistet sein wird, hat gegenwärtig ihre Bedeutung verloren. Die Grundlagen für eine sachliche sich auf längere Zeit erstreckende Rentabilitätsschätzung fehlen und man passt sich deshalb auch in der Kapitalinvestierung in weitem Umfange einfach den Tagesbedürfnissen an. Das einzelne Unternehmen, das bei den gestiegenen Löhnen, Unkosten, Baukosten usw. wachsen will, kann sehr oft gar nicht anders als der Aufblähung der Preise eine Aufblähung der Kapitale folgen zu lassen. Volkswirtschaftlich bedenklich an diesen Kapitalinvestierungen ist aber die Tatsache, dass sie trotz unserer Notlage, die uns zur Zusammenfassung aller Kräfte zwingen sollte, heute immer noch anarchisch, nach den reinprivatwirtschaftlichen Antrieben der einzelnen Unternehmungen erfolgen. Wenn sich ute beispielsweise die Pulvergruppe umstellt auf die Herstellung von Stapelfasern, so ist das sicherlich eine erfreuliche Anpassung an die neuen Bedürfnisse unserer Volkswirtschaft. Wer bürgt aber dafür, dass sich nicht gleichzeitig andere Grossunternehmungen mit ähnlich grossen Kosten auf das gleiche Arbeitsgebiet umstellen? Wer bürgt dafür, dass nicht bei Erweiterungeu in zahlreichen Industrien, sich heute auf manchen Gebieten ein Arbeitsapparat auftürmt, der bei weitem die deutsche Rohstoffbasis überschreitet? „Wilde" Kapitalbewegungen haben immer eines Tages zu partiellen oder allgemeinen Krisen geführt. Es sei nur erinnert an die übermässigen Gründungen in der Kaliindustrie oder in der Tüllindustrie. Was schon früher schwere wirtschaftliche Erschütterungen zur Folge hatte, müsste in unserer Zeit, der wirtschaftlichen Not und Armut, über die ja gegenwärtig nur noch eine Draperie teilweisen Wohllebens weite Kreise hinwegtäuscht, zu weit schwereren Katastrophen führen. Man könnte sich vorstellen, dass die Banken es als ihre vornehmste Pflicht betrachten würden, ihrerseits die industriellen Kapitalbewegungen einer gewissen Kontrolle zu unterwerfen, um volkswirtschaftlich schädliche Ueberkapitalisierungen gewisser Industrie- und Handelszweige zu verhüten. Aber unsere Banken haben diese volkswirtschaftliche Funktion aus eigenem Antriebe nie erfüllt und sie werden sie auch in Zukunft nicht erfüllen. Jede Bank prüft eine von ihr durchzuführende Kapitaltransaktion nur auf ihre geschäftliche Sicherheit und ihren geschäftlichen Nutzen. Die späteren volkswirtschaftlichen Wirkungen gehen über die Einflusssphäre der Einzelbank hinaus und eine Zusammenfassung der Banken in der Richtung einer einheitlichen aufeinander abgestimmten Kapitalbewegungspolitik ist von unserer Bankwelt bisher nicht geschaffen, ja noch nicht einmal erstrebt worden. Zu einer gemeinwirtschaftlichen Kontrolle der Kapitalbewegungen werden wir aber kommen müssen, wenn wir überhaupt zur rationellen Gemeinwirtschaft anstelle der Kräfte vergeudenden reinen Privatwirtschaft uns durcharbeiten wollen. Wenn die Führung zu diesen neuen Formen aus den viel zu sehr traditionell rein privatwirtschaftlich eingestellten Köpfen der Bankdirektoren nicht entspringt, so muss diese Führung, diese richtige Einschaltung der freien Wirtschaftskräfte von den Stellen ausgehen, die für die Entwicklung unserer Gesamtwirtschaft verantwortlich sein sollen. Das Problem der Kapitalkontrolle ist wert vom Reichswirtschaftsministerium und von dem in der Bildung begriffenen Reichswirtschaftsrat beachtet zu werden.

Börse und Geldmarkt.

Das Jahr neigt sich seinem Ende zu und die Banken können nun schon im grossen und ganzen sich einen Ueberblick darüber verschaffen, welche Erfolge das erste Halbjahr 1919 ihnen gebracht hat. Bei dieser Gelegenheit stellt sich leise die Erinnerung an die schöne Gepflogenheit der Zweimonatsbilanzen ein, die so ganz in Vergessenheit geraten ist, dass es fast den Anschein hat, als ob die Banken sich nicht mehr gern an diese Institution erinnern lassen wollen. Denkt man ein halbes Jahrzehnt und etwas mehr noch zurück, so weiss man, dass damals die Bankwelt nicht gerade mit übergrosser Sympathie an die Veröffentlichung der Zweimonatsbilanzen herangegangen ist, wenn auch die übrigen nicht so konsequent gewesen sind, wie Karl Fürstenberg, der sich nur durch die freundschaftliche Vorstellung der Reichsbank, dass keine Bank zu Kapitalserhöhungen schreiten dürfe, die sich nicht unter das kaudinische Joch der Veröffentlichung der Zweimonatsbilanzen beugen würde, bewegen liess, den Bilanzschleier in dem geforderten Umfange zu lüften. Den Lesern des „Plutus" ist bekannt, dass in diesen Blättern die Institution der Zweimonatsbilanzen in ihrem Wert für die Durchleuchtung der Bilanzen niemals überschätzt worden

ist. Die Fachkritik war sich völlig klar darüber, dass auch bei einer sechsmaligen Bilanzveröffentlichung im Jahr ein Einblick in das, was die Bankdirektionen zu verheimlichen oder zu beschönigen versuchten, nicht von dem Aussenstehenden erlangt werden konnte, weil nunmehr eben sechsmal im Jahr gewisse Buchungen, Rediskontierungen und Manipulationen, vorgenommen wurden, die dem Zwecke dienten, das Bilanzbild zu erzeugen, was nach aussen, als Maske des wahren Bilanzantlitzes, der Direktion das gegebene erschien. Trotz all dieser Vorbehalte, trotzdem das System der Zweimonatsbilanzen uns dem Ialde der „Bilanzklarheit und -Wahrheit" nicht um ein sehr grosses Stück näherbrachte, wohnte doch den

Plutus-Merktafel.

Man notiere auf seinem Kalender vor:[1])

Mittwoch, 5. November	*G.-V.:* Stuhlfabrik Gossentin Akt.-Ges. — Schluss des Bezugsrechts Aktien Waggonfabrik Uerdingen.
Donnerstag, 6. November	Ironage-Bericht. — Bankausweise London, Paris. — *G.-V.:* Concordia Bergbau-Gesellschaft, Akt.-Ges. vorm. Seidel & Naumann, Hermannmühlen, Baroper Maschinenbau-Gesellschaft.
Freitag, 7. November	*Reichsbankausweis.* — *G.-V.:* Phönix Bergbau- und Hütten-Akt.-Ges., Zuckerfabrik Alt-Jauer.
Sonnabend, 8. November	Bankausweis New-York. — *G.-V.:* Stassfurter Chemische Fabrik vorm. Vorster & Grüneberg, Thüringer Wollgarnspinnerei, Eisenwerk Gaggenau, Deutsche Ton- und Steinzeugwerke.
Montag, 10. November	*G.-V.:* Eisen-Industrie Menden & Schwerte, Neue Dampfer-Compagnie Stettin.
Dienstag, 11. November	*G. V.:* Blei- und Silberhütte Braubach, Ludwig Wessel Porzellan- und Steingutfabrik, Sächsische Tüllfabrik, Togo-Pflanzungs-Akt.-Ges., F. H. Hammersen Akt.-Ges.
Mittwoch, 12. November	*G.-V.:* Baumwollspinnerei Lampertsmühle, Polyphonwerke Wahren.
Donnerstag, 13. November	Ironage-Bericht. — Bankausweise London Paris. — *G.-V.:* Sächsische Kammgarnspinnerei Harthau, Plauener Bank, Maschinenfabrik Kappel.
Freitag, 14. November	*Reichsbankausweis.* — *G.-V.:* Schlesische Cellulose- und Papierfabriken, Kammgarnspinnerei Wernshausen, Geestemünder Herings- und Hochseefischerei, Ver. Chemische Fabriken Leopoldshall.
Sonnabend, 15. November	Bankausweis New-York. — *G.-V.:* Höchster Farbwerke, Badische Anilin- und Sodafabrik, Akt.-Ges. für Anilinfabrikation, Chemische Fabrik Griesheim Elektron, Farbenfabriken vorm. Friedr. Bayer, Chemische Fabriken Weiler ter Meer, Sauerbrey Maschinenfabrik, Ver. Dampfziegeleien in Liq., Kaffeehandels-Akt.-Ges. Bremen, Berlin-Neuroder Kunstanstalten.
Montag, 17. November	*G.-V.:* J. P. Bemberg Akt.-Ges., Zittauer Maschinenfabrik.
Dienstag, 18. November	*G.-V.:* Deutsche Nationalbank Bremen, Sächsische Webstuhlfabrik, vorm. Schönherr, Akt.-Ges für Strumpffabrikation vorm. Segall, Bergschlossbrauerei und Malzfabrik Brandt, Concordia chemische Fabrik auf Aktien Leopoldshall.
	Verlosungen: 5. November: 3 und 3½% Stadt Paris 500 u. 300 Fr. (1875, 1912, 1913), 2, 3⅗ u. 3% Credit foncier 250 u. 500 Fr. (1879, 1885, 1909). 10. November: 4% Stadt Paris 500 Fr. (1876). 14. November: 2½% Griech. Nat.-Bk. 100 Dr. (1912). 5% Russ. Reichs Adels Agr.-Bk. 100 B. (1880). 15. November: 3% Egypt. Credit foncier 250 Fr. (1886, 1903, 1911), Panama-Canal 400 Fr. (1888), 4% Ung Hyp. Pr.-Pfdbr. 100 Gld. (1884), 2% Stadt Brüssel 100 Fr. (1905), 2% Stadt Lüttich 100 Fr. (1905), Stadt Freiburg 15 Fr. (1902), Ungarische 100 Gld. (1870).

[1]) **Die Merktafel gibt dem Wertpapierbesitzer über alle für ihn wichtigen Ereignisse der kommenden Woche Aufschluss, u. a. über Generalversammlungen, Ablauf von Bezugsrechten, Marktage, Liquidationstage und Losziehungen. Ferner finden die Interessenten darin alles verzeichnet, worauf sie an den betreffenden Tagen in den Zeitungen achten müssen. In *Kursiv*-Schrift sind diejenigen Ereignisse gesetzt, die sich auf den Tag genau nicht bestimmen lassen.**

neuen Veröffentlichungen ein nicht gering zu veranschlagender Wert bei. Nicht so sehr deswegen, weil nunmehr wenigstens bilanzkritische Kombinationen den einzelnen Banken gegenüber ein wenig an Sicherheit der Fundierung gewannen, sondern darum, weil die Bewegung der einzelnen grossen Aktiv- und Passiv-Posten der Bilanzen von Doppelmonat zu Doppelmonat doch eine interessante und brauchbare Ergänzung zu den sonstigen Beobachtungen am Geldmarkt und an der Börse abgab, und so, wenn auch vorwiegend retrospektiv, wirtschafts- und finanzpolitische Schlüsse von Wert für die gesamte Volkswirtschaft gestatteten. Man kann sagen, dass der Wirtschaftskritiker der Geldwirtschaft und darüber hinaus, der Volkswirtschaft eher und zuverlässiger den Puls fühlen konnte, wenn das in den Bilanzen gezeichnete Auf- und Abebben der fremden Gelder der Lombards und Reports usw. ihm eine Gegenkontrolle ermöglichten, wie sie der Arzt in den Temperaturkurven benutzt. Diese Reflexionen rechtfertigen den Wunsch jetzt, wo die Beendigung der Feindseligkeiten und die der ganzen Welt offenbare, wirtschaftliche und finanzielle Lage des Landes es überflüssig machen, unsere finanziellen und wirtschaftlichen Interna zu verheimlichen, wieder mit der Veröffentlichung der Zweimonatsbilanzen zu beginnen. Gerade jetzt, wo eine — wenn auch langsame — Zunahme der Arbeitslust auch die Vorbedingung für einen Versuch des Beginnens mit dem Wiederaufbau schaffen, ist es für die — der Wirtschaftspraxis unentbehrliche — volkswirtschaftliche Kritik und behördliche Aufsicht von hohem Wert, am Stand und der Veränderung der fremden Gelder in den Bankbilanzen das Tempo der allmählichen Umwandlung der Reserven der liquidierten Volkswirtschaft in produktive, industrielle und kommerzielle Anlagen ablesen zu können. Und auch in den Augen des Auslandes wird zweifellos das Wiederaufnehmen der erweiterten Publizität als ein Beweis des zum mindestens bei uns noch vorhandenen subjektiven Gefühls der inneren Stärke und Kraft aufgefasst und gewertet werden.

Wer gerade in den letzten Tagen die nicht sehr freundschaftlichen, lehrreich-besorgten Ausführungen der „Times“ über die gefährlichen Verpflichtungen unserer Banken gelesen hat, die das Blatt an eine Aufzählung der von den deutschen Banken für die Regierung im Auslande eingegangenen Garantien knüpfte, wird wissen, wie notwendig es ist, dass die ausländische Finanzwelt sich bald wieder ein klares Urteil über den Status unserer Banken bilden kann. — Von den Bankendirektionen wird aber schwerlich die direkte Anregung hierzu ausgehen. Hier überwiegt doch vielfach noch allzusehr das ängstliche privatwirtschaftliche Interesse die grösseren volkswirtschaftlichen Gesichtspunkte. Da muss der Anstoss schon von einer höheren Stelle kommen.

An der Börse ist die Diskussion über das Problem der Einheitskurse wieder entbrannt, und zwar im Zusammenhang mit Betrachtungen über die wirtschaftliche Lage der kleinen „Pfusch“makler. Es ist zunächst einmal wahr, dass ein kleiner Makler, dem nicht das Rückgrat eines bedeutenden Privatvermögens die Möglichkeit umfassender Eigenspekulationen gibt, keine beneidenswerte Existenz ist. Ein feiner Dichter, dessen von warmer Menschlichkeit und tiefem Mitgefühl für alle Leidenden geschärfter Blick sich von dem äusserlichen Glanz und Flitter der Börsenexistenz nicht beirren liess, Theodor Herzl, hat in seiner Skizze „Börsenelend“ die Notlage jener Menschen geschildert, die nichts besitzen als Notizbuch und Bleistift. Und man kann die Missstimmung nachempfinden, wenn diese grosse Gruppe des von der Hand in den Mund lebenden, fieberhaft hinter jede kleine Ausnutzungsmöglichkeit der Kursschwankungen herjagenden Börsenproletariats sich einem kleinen, privilegiertem Kreise von vereidigten Maklern gegenübersieht, die, ohne grosses eigenes Risiko, sehr bedeutende Einnahmen haben, die ihnen gewissermassen staatlich garantiert und geschützt sind. Der Wunsch, in diese kleine, so schwer zugängliche Gruppe hineinzukommen und damit aus der Ungewissheit der Tagesspekulation und den Sorgen, wenn einmal am Börsenschluss oder gar am Wochenende ein paar restierende Positionen auf eigene Rechnung übernommen werden müssen, heraus und in eine Sphäre behäbiger Gutbürgerlichkeit zu kommen, ist bei den kleinen Makler naturgemäss allgemein. Er sollte zum mindesten dort, wo ältere Makler aus den Reihen der „freien“ in Frage kommen, die zur Wahrnehmung der Geschäfte eines Kursmaklers wohl, nicht aber für das gehetzte Leben eines „Pfuschmaklers“ mehr die genügende Elastizität besitzen, jetzt einmal ein Pairsschub erfolgen. Denn — und das war auch hier schon einmal erwähnt worden — es hat jetzt verschiedentlich Zeiten gegeben, wo die Anzahl und physischen Kräfte der vorhandenen Kursmakler längst nicht mehr ausreichten, um den Ansturm zu bewältigen. Was nun die Frage der Ablösung der einheitlichen Kursnotierungen durch variable Notizen anlangt, so braucht diese gar nicht unter dem kleineren Gesichtskreis der Interessen der freien Makler betrachtet zu werden. Schon allein der Hinweis sollte genügen, dass eigentlich der Einheitskurs dem Wesen und Zweck der Börse längst nicht so entspricht, wie die variable Notierung. Der Einheitskurs wird stets mehr oder weniger ein gewaltsames Kompromiss darstellen, das oft genug mit Ach und Krach und unter allerlei Manipulationen der interessierten Seite zustande gekommen ist. Die Notierung von den „vor“ und „nach Kurs“ zustande gekommenen Abschlüssen würde ein weit vollkommeneres und echteres Bild der wirklichen Marktlage, vom Verhältnis zwischen Angebot und Nachfrage abgeben. Und wenn wir nicht irren, ist ja so etwas ähnliches wohl auch der Zweck der Börse. Die Kreise, die immer noch sich gegen die variablen Kurse sträuben, merken gar nicht, wie sehr sie mit ihren Argumentationen den Beweisen für die Existenzberechtigung und Notwendigkeit der Börse überhaupt ins Gesicht schlagen. Justus.

Warenmarktpreise im Oktober 1919.

	2.	8.	15.	22.	29.	
Weizen New York (Winter hard Nr. 2)	237 1/2	237 1/2	237 1/2	237 1/2	237 1/2	cts. per bushel
Mais Chicago	144	136	135	134	136	cts. per bushel
Kupfer, standard London	103 1/4	103 7/8	105 7/8	104 5/8	100 1/8	£ per ton
Kupfer, electrolyt London	112—120	113—120	115—122	116—121	114—118	£ per ton
Zinn London	277	281 1/8	278 3/4	279 1/8	276 7/8	£ per ton
Zink London	41—41 3/4	42 1/2—43 1/2	44—44 3/4	45 1/2—45 3/4	45 1/2—46	£ per ton
Blei London	25 3/4—26 5/8	26 3/4—28	28 5/8—29 1/4	29 5/8—30 1/4	30 1/2—30 3/4	£ per ton
Weissblech London	37/0—37/6	37/0—37/6	38/0—38/6	39/0—40/0	41/6—42/0	sh/d per ton
Silber London	64	63 3/4	63	64 5/8	65 3/8	d per Unze
Baumwolle loco New York	32.00	33,65	34.80	36.60	38,35	cts. per Pfd.
Baumwolle Liverpool	20,06	21,07	22,20	22,45	24,30	d per Pfd.
Schmalz Chicago	27,30	27,05	29,20	26,85	27,60	Doll. per 100 Pfd.
Petroleum New York	19,25	19,25	19,25	19,25	19,25	cts. per Gallone
Kaffee New York Rio Nr. 7	15 1/8	16 1/4	15 3/4	17 1/4	17,25	cts. per Pfd.

Plutus-Archiv.

Neue Literatur der Volkswirtschaft und des Rechts.

(Der Herausgeber des Plutus behält sich vor, die hier aufgeführten Eingänge an Neuerscheinungen besonders zu besprechen. Vorläufig werden sie an dieser Stelle mit ausführlicher Inhaltsangabe registriert.)

(Alle in dieser Rubrik erwähnten Bücher sind von jeder Buchhandlung des In- und Auslandes, ausserdem aber auch gegen Voreinsendung des Betrages oder gegen Nachnahme von der Sortiments-Abteilung des Plutus Verlages zu beziehen.)

Reichsverfassung. Ein systematischer Ueberblick. Von Professor Stier-Somlo. Verlag A. Marcus und E. Weber, Bonn. Preis ℳ 6.60.

Oesterreichs Ende. Von Freiherrn von Wieser. Verlag Ullstein & Co. (Männer und Völker). Preis ℳ 4.—.

Das alte Oesterreich. — Die Tragödie des Nationalstaates. — Der Sieg der Uebermacht. — Die soziale Revolution in Russland und in Deutschland. — Die soziale und nationale Revolution in Oesterreich-Ungarn.

Vom Eingreifen Amerikas bis zum Zusammenbruch. Von Dr. Karl Helfferich. Verlegt bei Ullstein & Co. Berlin 1919. Preis geb. ℳ 20.—. III. Band.

Vorwort. — Vom U-Bootkrieg bis zur Friedensresolution des Reichstags. — Die Kanzlerschaft des Herrn Michaelis. — Der Ost-Friede. — Die Entscheidung. — Nachtrag.

Vom Geist in der Wirtschaftspolitik. Gedanken über die Möglichkeit internationaler Verständigung in Wirtschaftsfragen. Von Prof. Dr. Carl von Tyszka, Jena. Verlag von Gustav Fischer. 1919. Preis ℳ 3.60.

Die Weltwirtschaft vor dem Kriege. — Die Grundlagen der Weltwirtschaft und die Keime ihres Zusammenbruches. — Der Neubau der Weltwirtschaft im Geiste gegenseitiger Verständigung.

Deutschlands Erneuerung. Monatsschrift für das deutsche Volk. Preis ℳ 2.20. J. F. Lehmanns Verlag, München.

Bericht eines englischen Agenten in den Vereinigten Staaten an Sir Edward Grey. — Der polnische Aufstand. — Politische und soziale Demokratie. — Der Sinn der Volkswirtschaft. — Soziale Fragen. — Erbrecht und Bodenrecht. — Technische Umschau und Ausschau. — Das geistige Leben der Völker und das sogenannte arbeitslose Einkommen. — Bild der Lage. — Bücherschau.

Schmollers Jahrbuch für Gesetzgebung, Verwaltung und Volkswirtschaft im Deutschen Reiche. 43. Jahrgang. 2. Heft. Herausgegeben von Hermann Schumacher und Arthur Spiethoff. Verlag Duncker & Humblot. München 1919. Preis ℳ 22.50.

Unternehmertum und Sozialismus. Von Hermann Schumacher. — Einige Bemerkungen zur Lehre von der Sozialisierung. Von Arthur Spiethoff. — Die Entwürfe zur neuen Reichsverfassung. Von Heinrich Triepel. — Gross-Hamburg als wohnungspolitische Frage. Von Fritz Schumacher. — Aus der Frühzeit des Bolschewismus. Von Arthur Luther. — Rechtsschutz auf dem Gebiete der auswärtigen Verwaltung. Von Heinrich Pohl. — Die Agrarfrage in der Ukraine. Von Otto Auhagen. — Die Abhängigkeit des Wechselkurses. Von F. Schmidt.

Die privaten Rechte und Interessen im Friedensvertrag. Von Dr. Hermann Isay, Rechtsanwalt am Kammergericht und Privatdozent an der Technischen Hochschule, Charlottenburg. Verlag von Franz Vahlen. W 9. Preis ℳ 7.—.

Kapitalismus, Kommunismus, wissenschaftlicher Sozialismus. Von Dr. med. et phil. Franz Oppenheimer. Berlin und Leipzig, Vereinigung wissenschaftlicher Verleger Walter de Gruyter & Co. Preis ℳ 10.—.

Der Kapitalismus. — Der Weg zur Wahrheit (Die Methode). — Der utopische Kommunismus. — Der wissenschaftliche Kommunismus. — Der liberale Sozialismus.

Planwirtschaft. Von Dr. Otto Brandt. 3. Heft. Gegen die Zwangswirtschaft. Berlin-Friedenau. Verlag Freie Wirtschaft. Preis ℳ 3.—.

Bismarcks Plan eines Deutschen Volkswirtschaftsrats. Historisch-politische Studie von Dr. Julius Curtius. Heidelberg. Heidelberger Verlagsanstalt und Druckerei G. m. b. H. 1919. Preis ℳ 2.20.

Einleitung. — Die Aufgaben des Volkswirtschaftsrates. — Der preussische Volkswirtschaftsrat. — Der deutsche Volkswirtschaftsrat. — Bedeutung des Bismarckschen Planes für die gegenwärtigen Aufgaben der Wirtschaftsverfassung.

Die grosse Vermögensabgabe der Erwerbsgesellschaften und ihre gewerbsmässige Feststellung. Nach dem Entwurfe des Gesetzes über das Reichsnotopfer vom 26. Juli und dem Entwurfe der Reichsabgabenordnung vom 6. August 1919. Systematisch und kritisch dargestellt von Dr. Richard Rosendorff, Rechtsanwalt in Berlin. Industrieverlag Spaeth & Linde. Berlin 1919. Preis ℳ 5.—.

Die gesetzlichen Bestimmungen. — Die bilanzmässige Feststellung der Vermögensabgabe.

Der Krieg und die Steinkohlen-Nebenerzeugnisse. Von Ernst Wilhelm, Cöln. Deutscher Kommunal-Verlag G. m. b. H., Berlin-Friedenau. Preis ℳ 2.—.

Der Feind steht rechts! Arbeiter, seid einig! Zwei Reden von Philipp Scheidemann. Berlin 1919. Herausgegeben vom Verlag für Sozialwissenschaft. Preis ℳ —.40.

Der bargeldlose Zahlungsverkehr. Von Professor Dr. Heinrich Zwiesele. Erste bis dritte Auflage. Verlag Ernst Heinrich Moritz. Stuttgart. Preis ℳ 2.20.

Allgemeines über den bargeldlosen Zahlungsverkehr. — Der Postscheckverkehr. — Der Giroverkehr der Sparkassen. — Der bargeldlose Verkehr der Darlehnskassen. — Die Kreditgenossenschaften. — Die Banken. — Literaturangabe.

Das Werk von Weimar. Nationalversammlung und Reichsregierung am Wiederaufbau Deutschlands. 1919. Reichsverlag H. Kalkoff, Berlin-Zehlendorf. Preis 1.—.

Von der Marne zur Marne. Antwort an General Ludendorff und Oberst Bauer. Von Müller-Brandenburg. Berlin 1919. Verlag für Sozialwissenschaft. Preis ℳ 4.50.

Einleitung. — Schlieffen, der Schuldige an der Marne? — Der Kampf um die Seeflanke. — Falkenhayns verfehltes Spiel. — Deutscher Waffenruhm. — Zeichen beginnender Zersetzung. — Die Ueberschätzung der eigenen Kraft.

Was heisst Volkswirtschaft? Von Heinz Potthoff. Deutsche Gemeinwirtschaft. Schriftenreihe. Heft 11. Verlegt bei Eugen Diederichs, Jena. Preis ℳ 1.50.

Sozialisierung der Presse. Von Erich Schairer. Deutsche Gemeinwirtschaft. Schriftenreihe. Heft 12. Verlegt bei Eugen Diederichs, Jena. Preis ℳ 1.50.

Der Zustand. — Kritik des Zustandes. — Die Reform.

Abschaffung des Erbrechts. Theodor Oelenheinz. Deutsche Gemeinwirtschaft. Schriftenreihe. Heft 23. Verlegt bei Eugen Diederichs, Jena. Preis ℳ 0.80.

Lebensordnung und geistige Kultur. Von Wolfgang Schumann. Deutsche Gemeinwirtschaft. Schriftenreihe. Verlegt bei Eugen Diederichs, Jena, Heft 13. Preis ℳ 0.80.

Stoffkunde. Von Professor Dr. Victor Pöschl. Verlag G. A. Gloeckner. Preis ℳ 20.— gebunden. Einführung in die Waren-, insbesondere in die Chemikalienkunde.

Natur und Naturwissenschaft. — Die Körper als Teile

der Natur und Gegenstände der Naturwissenschaft. — Die Bestimmung des Begriffes Stoffkunde. — Die Eigenschaften als Mittel zu deren Kennzeichnung. — Die Stoffkunde in ihrem Verhältnis zur Physik und Chemie. — Grundgesetze der Stoffkunde. — Weitere Grundbegriffe der Stoffkunde. — Die Bedeutung der Stoffkunde. — Die Stoffe als Handelswaren. — Sauerstoff, Oxygenium. — Wasserstoff, Hydrogenium. — Die Halogene — Chlor, Chlorum (und Chlorverbindungen). — Brom, Bromum (und Bromverbindungen) Jod. — Fluor. — Stickstoff. — Schwefel. — Phosphor. — Bor. — Kiesel. — Kohlenstoff. — Metalle.

Mercks Waren-Lexikon für Handel, Industrie und Gewerbe. Verlag G. A. Gloeckner. Verlag für Handelswissenschaft in Leipzig. Beschreibung der im Handel vorkommenden Natur- und Kunsterzeugnisse unter Berücksichtigung der chemisch-technischen und anderer Fabrikate der Drogen- und Farbwaren der Kolonialwaren, der Landesprodukte der Material- und Mineralwaren. Herausgegeben von Prof. Dr. A. Beythien und Ernst Dressler.

Elsass-Lothringen. Von Martin Spahn. Die Geschichte einer deutschen Hoffnung. Verlegt bei Ullstein & Co., Berlin. Preis ℳ 7.50.

Die römisch-keltische und die fränkische Zeit Lothringens und Elsass. — Kulturblüte des Elsas als Glied des Reiches vom neunten bis dreizehnten Jahrhundert. — Kulturblüte des Elsass als Glied des Reiches vom vierzehnten bis sechzehnten Jahrhundert. — Die politische und wirtschaftlich-gesellschaftliche Entwicklung des Elsass im ausgehenden Mittelalter. — Die französischen Ansprüche auf das linke Rheinufer. — Das diplomatische und kriegerische Ringen um das Elsas-Lothringen. — Das Elsass im achzehnten Jahrhundert. — Goethe. Die Revolution und Napoleon I. — Das Hineinwachsen des Elsass in Frankreich. — „La France de l'Est" Elsass-Lothringen. — Der Widerstand. — Edwin von Manteuffel. — Die Eingewöhnung ins Reich. — In den Weltkrieg hinein. — Schluss.

Praktische Wirtschaftspolitik. Unterlagen zur Beurteilung einer fünfmonatlichen Wirtschaftsführung. Von Rudolf Wissell, Reichswirtschaftsminister a.D. Verlag Gesellschaft und Erziehung G. m. b. H. 1919. Preis ℳ 5.—.

Vorwort. — Einleitung. — Wirtschaftsprogramm vom 15. Februar 1919. — Die künftige Wirtschaftspolitik. — Auszug aus den Ausführungen in der Debatte über das Sozialisierungs- und das Kohlengesetz in der Sitzung der Nationalversammlung vom 8. März 1919. — Beantwortung der Handwerker-Interpellation in der Sitzung der Nationalversammlung vom 25. März 1919. — Programmrede vor der Hamburger Kaufmannschaft am 6. April 1919. — Rede im Friedensausschuss der deutschen Nationalversammlung am 18. Mai über die wirtschaftlichen Punkte des Friedensvertragsentwurfes der Entente. — Rede vor den Berliner Kaufleuten und Industriellen am 5. Juni 1919. — Rede auf dem Parteitag der Sozialdemokratischen Partei am 13. Juni 1919. — Denkschrift des Reichswirtschaftsministeriums vom 7. Mai 1919. — Zur Frage der Wirtschaftspolitik (Ergänzung zum Wirtschaftsprogramm) 8. Juli 1919.

Die Verfassung des Deutschen Reiches. Vom 11. August 1919. Textausgabe mit erläuterndem Sachregister und einer Einleitung von W. von Massow. Verlag von Klemens Reiaschel, Berlin W 57. Preis ℳ 1.50.

Die Bedeutung der Spezialisierung im Arbeitsplan eines industriellen Unternehmens. Eine Untersuchung von Otto Schulz-Mehrin, Ingenieur. Druckschrift Nr. 2 des Ausschusses für wirtschaftliche Fertigung. Ausgabe durch die Verlagsabteilung des Vereins deutscher Ingenieure, Berlin NW 7. Preis ℳ 0.70.

Staatsbankerott? Heraus aus dem Sumpf ohne Staatsbankerott! Wege zur Errettung unserer Wirtschaft vor dem Untergang. Von Georg Rothgiesser. Hoffmann & Campe Verlag. Hamburg, Berlin 1919. Preis ℳ 1.—.

Währungspolitik und Geldtheorie im Lichte des Weltkrieges. Neue Folge von „Geld und Kapital". Von Dr. Friedrich Bendixen, Direktor der Hypothekenbank in Hamburg. München und Leipzig 1919. Duncker & Humblot. Preis ℳ 8.—.

Die Reichsbank vor dem Kriege. — Die Reichsbank im Kriege. — Die Reichsbank nach dem Kriege. — Theorie und Praxis in der Währungspolitik. — Die Parität und ihre Wiederherstellung. — Das „unlösbare" Geldproblem. — Das Geld als Tauschgut. — Geld und Einkommen. — Kriegsanleihen und Inflation. — Die Bestimmungsgründe der intervalutarischen Kurse. — Vom Ein-Reserve-System zur Befreiung vom Golde.

Bolschewismus, Idealismus und Kultur. Von Siegfried Doerschlag. Heft 5 der Revolutions-Flugschriften des Generalsekretariats zum Studium des Bolschewismus. Berlin 1919. Alexander Grübel Nachf. Preis ℳ 0.60.

Das Oekonomiat. Hauswirtschaftlicher Grossbetrieb als Selbstzweck. Von Dr. Claire Richter. Berlin 1919. Georg Reimer. Preis ℳ 5.—.

Einleitung. — Fixierung des Themas. — Der unökonomische Charakter heutiger Hauswirtschaft. — Folgen dieser unwirtschaftlichen Methode. — Zentralisierte Hauswirtschaft. — Enge Verknüpfung mit der Wohnungsfrage. — Aeussere Organisation der Oekonomiate. — Innere Organisation der Oekonomiate. — Die an der Reform besonders interessierten Kreise. — Die zur Durchführung der Reform berufensten Unternehmer. — Schluss. — Anmerkungen. — Bibliographie.

Friedensfreudenquelle. Von Otto Hartmann (Otto von Tegernsee) Verlagsanstalt vorm. G. Manz, Regensburg. Preis ℳ 8.—.

Zum Geleit. — Der Morgen hat begonnen. — Eine Freudenquelle. — Das gute Beispiel. — Hoch und nieder. — Neid und Hass. — In Bergeseinsamkeit. — Dauerfriede. — Die Arbeit ein Friedensborn. — Winterfreuden. — Fort mit dem Erdenweh. — Der Wonnegarten. — Daheim. — Ausklang. — Friedenslied.

Das Vermögensverzeichnis und die Festsetzung von Steuerkursen nach der Verordnung vom 13. Januar 1919. Mit den Ausführungsbestimmungen des Reichsministers der Finanzen und kommentiertem Formblatt des Vermögensverzeichnisses. Von Dr. Otto Kahn, Rechtsanwalt in München, und Dr. Leo Blum, Schriftleiter in München. München, Berlin, Leipzig 1919. J. Schweitzer Verlag (Arthur Sellier). Preis ℳ 1.50.

Vorwort. — Verzeichnis der Abkürzungen. — Verordnung über die Aufstellung von Vermögensverzeichnissen und die Festsetzung von Steuerkursen auf den 31. Dezember 1918 vom 13. Januar 1919, mit Erläuterungen. — Ausführungsbestimmungen des Reichs-Finanzministers zur Verordnung über die Aufstellung von Vermögensverzeichnissen und die Festsetzung von Steuerkursen auf den 31. Dezember 1918. Vom 20. März 1919. — Formblatt für das Vermögensverzeichnis mit Erläuterungen. — Sachregister.

Der Kommunismus. Sein Wesen — sein Ziel — seine Wirtschaft. Von Eduard Palyi. Herausgegeben und mit Nachwort versehen von Eduard Bernstein. Berlin 1919. Brandus'sche Verlagsbuchhandlung. Preis ℳ 3.20.

Vorbemerkung des Herausgebers. — Der Grundgedanke des Kommunismus. — Die Sittenlehre. — Die Wirtschaftslehre. — Das Rechtssystem. — Mehrwert und Privateigentum. — Zweck und Mittel. — Recht und Gesundheit: Oeffentliche Angelegenheiten. — Das Strafrecht. — Die Rolle der Intelligenz. — Prinzipien der Lösung. — Die Konstituierung. — Wieviel entfällt auf jeden? — Einwände. — Sowjets und Parlament. — Wirtschaftlicher Weltbund. — Historischer Idealismus. — Ein Nachwort zum Geleit von Eduard Bernstein. Die kommunistische Lehre Eduard Palyis im Lichte des Marxismus.

Privatwirtschaftslehre der Unternehmung. Von Friedrich Leitner, Professor an der Handels-Hochschule Berlin. Berlin und Leipzig 1919. Vereinigung

wissenschaftlicher Verleger Walter de Gruyter & Co. Preis geh. ℳ 13.—, geb. ℳ 15.—.

Einführung: Wirtschaftlich; Konsum. — Erwerbswirtschaft. — Unternehmung. — Gründungsformen der Unternehmung. — Das Vermögen der Unternehmung: Begriff, Funktionen, Gruppierungen. — Das Kapital der Unternehmung: Die eigenen Mittel, Unternehmerkapital. Die fremden Mittel. — Die Unternehmungskosten. — Der Umsatz: Begriff, Berechnung, Umsatzschnelligkeit, Der Umsatz als Beziehungszahl. — Der Ertrag der Unternehmung: Begriff, Gewinn, Ertragsberechnung, Unternehmereinkommen, Vermögen und Ertrag, Vermögens-, Kapitalbildung. — Der Wert in der Unternehmung: Sozialwirtschaftliche Wertbegriffe. Privatwirtschaftliche Wertbegriffe. Die Wertermittelung. — Die Preislehre: Preis und Wert privatrechtlich. Privatwirtschaftliche Preisarten. Einfluss des Staates. Technik der Preisbildung. — Das Geld: Geld in der Privatwirtschaft. Anmerkungen zur Geldtheorie. Die privatwirtschaftlichen Geldquellen. — Kapitalrisiko und Erweiterungskapital bei den Unternehmungsformen. — Einzelunternehmung. — Personenvereinigungen: Offene Handelsgesellschaft, Kommanditgesellschaft, Stille Gesellschaft. — Kapitalvereinigungen: G. m. b. H.; Aktiengesellschaften; Gewerkschaften. Gesellschaften des bürgerlichen Rechts. — Die Technik der Finanzierung: Begriff. Arten des Finanzkapitals. Kapitalbedarf, Kapitaldeckung. Banken und Finanzierung. Agio: Bezugsrechte. Obligationen. Hypotheken. Finanzierungstypen. — Die Technik der Sanierung: Gründe. Sanierung im allgemeinen; Kapitalherabsetzung der G. m. b. H. Sanierung notleidender Aktienvereine. Beispiele. — Die Auflösung der Unternehmung. — Die Verwaltung der Unternehmung. — Das Rechnungswesen in der Unternehmung: Buchführung; Kostenberechnung; Statistik. — Die Unternehmerpolitik: Begriff, Arten, Beschränkungen. Preispolitik, Kreditpolitik, Zinspolitik, Finanzpolitik. — Literaturauswahl.

Die soziale Forderung der Stunde. Gedanken und Vorschläge. Von Franz Oppenheimer. Leipzig 1919 Der neue Geist-Verlag. Preis ℳ —.

Woodrow Wilsons Friedensplan. Mit ausgewählten Briefen, Schriften und Reden des Präsidenten Wilson aus der Zeit vom 12. März 1913 bis zum 14. Februar 1919. Von Heinrich Lammasch. Leipzig, Wien 1919. E. P. Tal & Co. Preis ℳ 6,—.

Bayerisches Vermögenssteuergesetz. Mit Vollzugsvorschriften. Von A. Fürnrohn. Schweitzers Textausgaben mit Anmerkungen. München, Berlin, Leipzig 1919. J. Schweitzer Verlag (Arthur Sellier). Preis ℳ 10,40. Vorwort. — Inhaltsübersicht. — Abkürzungen. — Gesetzestext. — Erläuterungen. — Anhang. — Register.

Quellen und Studien. Erste Abteilung. Recht und Wirtschaft. I. Heft. Russisches Wirtschaftsleben seit der Herrschaft der Bolschewisten. Nach russischen Zeitungen von Dr. Kaplun-Kogan. Verlag von B. G. Teubner in Leipzig und Berlin. Preis 5,— ℳ.

Der einzige Weg zum Frieden. Der Revolutionären Streitfragen 14 Heft. Von Dr. E. Stadtler. Herausgegeben vom Generalsekretariat zum Studium und zur Bekämpfnng des Bolschewismus, Berlin W 35, Lützowstrasse 107 I. Preis 1.50 ℳ.

Führer durch das Schrifttum der deutschen Sozialdemokratie. Von Ernst Drahn. Verlag für Sozialwissenschaft, Berlin SW 68, Lindenstrasse 114. 1.25 ℳ.

Der Waffenstillstand. Sonderheft der Europäischen Staats- und Wirtschafts-Zeitung. Herausgeber: Dr. Anton Hofrichter. Preis 3.— ℳ.

Der Geldwert. Grundsätze für die Beurteilung der Geldentwertung. Von Dr. Josef Gruntzel, k. k. Hofrat, ord. Professor an der Exportakademie in Wien. 57. Heft der Finanz- und Volkswirtschaftlichen Zeitfragen. Herausgegeben von Reichsrat Professor Dr. Schanz in Würzburg und Geh. Regierungsrat Professor Dr. Julius Wolf, Berlin. Verlag von Ferd. Enke in Stuttgart. 1919. Preis 3.80 ℳ.

Das Wesen das Geldwertes. — Die Veränderungen im Geldbedarf. — Die Veränderungen im Geldumlauf. — Geldaufwertung und Geldentwertung. — Die Wirkungen der Geldentwertung. — Die Bedeutung der Wechselkurse. — Die Beseitigung der Geldentwertung.

Die Vorgeschichte des Krieges. Von Karl Helfferich. Verlegt bei Ullstein & Co., in Berlin. 1919. Preis gebunden 7.50 ℳ.

Vorwort. — Vom Dreibund zum Dreiverband. — Die Verschiebung der Mächtegruppierung seit Bismarcks Abgang. — Die treibenden Kräfte. — Die Etappen zum Weltkrieg. — Die bosnische Krisis. — Verständigungsversuche mit Frankreich und Russland. — Die Marokkokrisis von 1911. — Lord Haldanes Mission. — Der Tripoliskrieg. — Die beiden Balkankriege. — Die letzten Verständigungsversuche. — Die Verständigung mit England über die afrikanischen Kolonialfragen. — Die vorderasiatischen Fragen, insbesondere die Bagdadbahn. — Die Verständigung mit Frankreich über die türkischen Eisenbahnfragen. — Die Verständigung mit England über die vorderasiatischen Fragen. — Die deutsch-englische Verständigung und die englisch-russische Marinekonvention. — Der Ausbruch des Weltkrieges.

Erinnerungen eines „Buchdruckergesellen" aus seiner „Pressmenschenzeit". Ein Beitrag zur Geschichte der offiziösen Presse. Von Adam Kotulski. Dresden und Leipzig 1918. „Globus" Wissenschaftliche Verlagsanstalt. Preis ℳ 0.60.

Hanseatische Rechts-Zeitschrift für Handel, Schifffahrt und Versicherung, Kolonial- und Auslandsbeziehungen sowie für hansestädtisches Recht. Begründet und herausgegeben von Dr. jur. Max Mittelstein. Preis ℳ 2—.

Justizrat Dr. Fuld, Mainz: Die Wiederherstellung von Lebensversicherungen der Kriegsteilnehmer. — Dr. Alfred Rosenthal: Der Anspruch auf Rechnungslegung. — Dr. Robert Deumer, Hamburg: Eine bedeutsame Entscheidung des Reichsgerichts für das Genossenschaftswesen.

Kapitalismus und Sozialismus. Betrachtungen über die Grundlagen der gegenwärtigen Wirtschaftsordnung sowie die Voraussetzungen und Folgen des Sozialismus. Von Dr. L. Pohle, ord. Professor der Nationalökonomie an der Universität Leipzig. Berlin, Leipzig 1919. Verlag von B. G. Teubner. Preis geh. ℳ 4.—, geb. ℳ 5.—.

Die Grundlagen der gegenwärtigen Wirtschaftsverfassung und der Sozialismus. — Die individualistische Wirtschaftsordnung und ihre Entstehung. — Erwerbswirtschaftliche und konsumgenossenschaftliche Produktionsweise. — Unternehmung und Arbeiterproduktionsgenossenschaft. — Das Wesen des Sozialismus und seine Hauptrichtungen. — Die sozialistische Kritik an der bestehenden Wirtschaftsverfassung. — Die sozialistische Kritik des Arbeitsloseneinkommens. — Die Arbeitslosigkeit. — Die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit des Individuums und des Sozialismus. — Die angebliche wirtschaftliche Rückständigkeit des Individualismus. — Die wirtschaftlichen Schwächen des Sozialismus. — Schlussbetrachtungen.

Deutschlands auswärtige Politik. Rede des Grafen Brockdorff-Rantzau. Gehalten am 14. Februar 1919 in Weimar vor der verfassungge enden Deutschen Nationalversammlung. Herausgegeben mit Genehmigung des Auswärtigen Amtes. Berlin 1919. Carl Heymanns Verlag.

Kapitalistisches Manifest. Von Jucundus Quisquam Helveticus. Bern 1919. Buchdruckerei des Berner Tagblatt.

Botschaft zu dem Entwurfe eines Bundesgesetzes und Entwurf eines Bundesgesetzes betreffend Schaffung von Bürgergut, Schaffung von Heimstätten u. a. Von Jucundus Quisquam Helveticus. Berlin 1919. Ferd. Wyss Verlag.

Verantwortlich für den redaktionellen Teil G. Friedmann-Charlottenburg.

Eschweiler Bergwerks-Verein.

Bilanz am 30. Juni 1919.

	Aktiva.	Bestand am 1. Juli 1918 M.	Pf	Zugang M.	Pf	Abgang M.	Pf	Abschreibungen M.	Pf	Bestand am 30. Juni 1919 M.	Pf
1.	Kohlengruben, Konzessionen und Anlagen	30 759 293	45	2 550 415	15	10 228	50	2 549 385	08	30 750 095	02
2.	Kohlenwäschen, Kokereien und Kohlendestillationen	6 802 826	14	368 138	87	—	—	1 054 045	87	6 116 919	14
3.	Brikettfabriken	171 386	—	25 981	62	—	—	14 570	62	182 797	—
4.	Gasmotoren-Zentrale	1 278 990	—	27 260	58	15 367	10	253 960	48	1 036 923	—
5.	Waldungen und Ländereien	2 816 641	61	51 340	08	55 381	27	—	—	2 812 600	42
6.	Wohn- und Verwaltungsgebäude	5 867 787	–	342 799	95	45 958	—	128 037	95	6 036 591	—
7.	Hüttenabteilung einschl. Concordia	4 877 904	71	455 355	19	3 900	—	1 000 000	—	4 329 359	90
		52 574 828	91	3 821 291	44	130 834	87	5 000 000	—	51 265 285	48
8.	Effekten									3 667 702	25
9.	Beteiligung bei anderen Gesellschaften									329 100	—
10.	Aval-Konto							438 000	—		
11.	Kautionen									322 447	88
12.	Kasse- und Wechselbestand									1 133 823	74
13.	Debitoren, darunter Bankguthaben M. 3 910 945,16									21 994 304	35
14.	Vorräte an Kohlen, Koks, Roheisen, Materialien, Halbfabrikaten, Fabrikaten									20 435 553	54
										99 148 217	24

	Passiva.	M.	Pf	M.	Pf	M.	Pf
15.	Aktien-Kapital					38 000 000	—
16.	Reservefonds					11 417 434	43
17.	Erneuerungsfonds					800 000	—
18.	Verpflicht.-Scheine-Konto					8 766 000	—
19.	Tilgungs-Konto					30 120	—
20.	Arbeit.-Unterstütz.-u. Beamten-Pensionsfonds					1 874 176	16
21.	Zinsscheine-Konto					239 582	50
22.	Dividenden-Konto					332 682	—
23.	Aval-Konto			438 000	—		
24.	Kautionen					322 447	88
25.	Lohn-Konto					2 787 650	79
26.	Kreditoren					29 493 503	58
27.	Anteil an der Interessengemeinschaft	10084619	90				
	ab f. Abschreibungen	5000000	—			5 084 619	90
						99 148 217	24

Gewinn- und Verlust-Konto am 30. Juni 1919.

	Soll.	M.	Pf	M.	Pf
1.	Abschreibungen			5000000	—
2.	Ueberweisung an den Arbeiter-Unterstützungs- und Beamten-Pensionsfonds	60000			
3.	Belohnungen an Beamte	73945	15		
4.	Gewinnanteile des Vorstandes	156000	—		
5.	4 % Dividende	1520000	—		
6.	Tantieme des Aufsichtsrats	234674	75		
7.	8 % Dividende	3040000	—	5084619	90
				10084619	90

	Haben.	M.	Pf
8.	Anteil an der Interessengemeinschaft mit den Vereinigten Hüttenwerken Burbach-Eich-Düdelingen	10084619	90
		10084619	90

Die **Dividende** für 1918/19 ist auf **12 %** oder M. **86.**— für die Aktie zu 100 Taler (= M. 300.—) und M. **144.**— für die Aktie zu M. 1200 festgesetzt worden; dieselbe kann **vom 2 November d. J. ab** gegen Aushändigung des Coupons Nr. 48 unter Beifügung eines Nummernverzeichnisses bei **unserer Generalkasse hierselbst** oder bei folgenden Bankhäusern erhoben werden:

Sal. Oppenheim jr. & Cie. in **Cöln, Delbrück & Cie.** in **Cöln, A. Levy** in **Cöln, A. Schaaffhausen'scher Bankverein** in **Cöln** und **Bonn, Direction der Disconto-Gesellschaft** in **Berlin, Frankfurt a. M., Bremen, Essen (Ruhr)** und **Saarbrücken, Deutsche Effekten- u. Wechselbank** in **Frankfurt a. M., Dresdner Bank** in **Aachen** und **Frankfurt a. M., Eschweiler Bank** in **Eschweiler, Internationale Bank** in **Luxemburg.**

Mitglieder des Aufsichtsrats:

Bergwerks- und Hüttenbesitzer **Julius Frank,** Adolfshütte bei Dillenburg, Vorsitzender . gewählt bis 1921
Geh. Kommerz.-Rat Dr. h. c. **Louis Hagen,** in Firma A. Levy, Cöln, stellvertretender Vorsitzender „ „ 1920
Léon Metz, Industrieller, Esch a. d. Alzette . „ „ 1921
René Müller, Industrieller, Düdelingen . . . „ „ 1920
Freiherr **S. Alfred von Oppenheim,** in Firma Sal. Oppenheim jr. & Cie. in Cöln . . . „ „ 1920
Kommerzienrat **Artur Pastor,** Aachen . . . „ „ 1920
Freiherr **Dr. Hans von Steffens,** München . . „ „ 1921
Dr. jur. **Hermann Fischer,** Berlin . . . . . „ „ 1921

Dr. jur. **E. Mosler,** Geschäftsinhaber der Disconto-Gesellschaft, Berlin . . . . . gewählt bis 1921
Generalmajor z. D. **Oskar Bartholomäus,** Wiesbaden . . . . . „ „ 1922
Generaldirektor **Emil Mayrisch,** Düdelingen . „ „ 1922
Hauptmann a. D. **Karl von Hinckeldey,** Dyp bei Hamburg . . . . . „ „ 1923
Justizrat **Wilhelm Oslender,** Aachen . . . . „ „ 1923
Paul vom Rath, Cöln . . . . . „ „ 1924
Kommerzienrat **Hermann Schröder,** Nieverner-hütte bei Ems . . . . . „ „ 1924
Geh. Justizrat **Carl Springsfeld,** Aachen . . „ „ 1924

Kohlscheid, den 23. Oktober 1919.

Der Vorstand.

Schornstein. Losch.

Vereinigte Stahlwerke van der Zypen und Wissener Eisenhütten Aktien-Gesellschaft.

Bilanz für das Geschäftsjahr 1918/19.

Aktiva. Aufgestellt am 30. Juni 1919. Passiva.

	M	₰	M	₰	M	₰
I. Immobilien- und Anlage-Konto.						
Gruben u. Konzession.:						
Saldo 1. Juli 1918 .	1 311 765	82				
Zugang . . .	20 000	00				
	1 331 765	82				
Abschreibungen	436 890	95				
	894 874	87				
Abgang . . .	21 100	00	873 774	87		
Hochöfen in Wissen:						
Saldo 1. Juli 1918 .	2 870 196	81				
Zugang . . .	201 650	92				
	3 071 847	73				
Abschreibungen	540 096	79				
	2 531 750	94				
Abgang . . .	1 100	00	2 530 650	94		
Hochöfen in Au:						
Saldo 1. Juli 1918 .			3	00		
Stahlwerk Köln-Deutz:						
Saldo 1. Juli 1918 .	2 762 575	91				
Zugang . . .	301 355	60				
	3 063 931	51				
Abschreibungen	1 073 605	47	1 990 326	04		
Eisenbahnen u. Wege:						
a) Gruben- u. Hüttenbahnen Wissen: Saldo 1. Juli 1918 . . .			1	00		
b) Hüttenbahn Au: Saldo 1. Juli 1918 .			1	00		
c) Eisenb. und Wege Köln-Deutz: Saldo 1. Juli 1918 . . .	259 487	49				
Abschreibungen	138 696	73	120 790	76		
Liegende Gründe:						
a) in Wissen: Saldo 1. Juli 1918 . . .	228 124	25				
b) in Au: Saldo 1. Juli 1918 . . .	39 952	94				
c) in Köln-Deutz: Saldo 1. Juli 1918 .	3 287 667	44				
	3 555 744	63				
Abschreibungen	15 916	76	3 539 827	87		
Wohngebäude:						
Beamten-, Meister- u. Arbeiterwohnungen						
Saldo 1. Juli 1918 .	327 217	46				
Zugang . . .	58 500	00				
	385 717	46				
Abschreibungen	109 072	49	276 644	97		
Weißblechanlage und Kolonie Wissen:						
Saldo 1. Juli 1918 .	2 973 419	87				
Zugang . . .	602 521	83				
	3 575 941	70				
Abschreibungen	1 195 848	88	2 380 092	82	11 712 113	27
II. Magazinbestände: Rohmaterialien, Halbfabrikate und fertige Fabrikate, Kohlen, Koks und Betriebsmaterialien . . .					9 336 287	22
III. Kassenbestand					193 984	74
IV. Wechselbestand					58 002	90
V. Effektenbestand					14 944 788	10
VI. Debitoren:						
a) Guthaben bei Bankhäusern	2 773 842	16				
b) Sonstige Debitoren	11 391 312	30			14 165 154	46
VII. Aval-Konto			1 655 941	55		
Summa Aktiva	—	—	—	—	50 410 330	69

	M	₰	M	₰
I. Aktienkapital			17 000 000	00
II. Obligationen			1 821 420	00
III. Obligations-Zinsen-Kto. .			37 020	00
IV. Dividenden-Konto . . .			40 520	00
V. Hochofen-Erneuerungsfonds. Saldo 1 Juli 1918			460 176	06
VI. Konto Reservefonds . .			4 367 295	96
VII. Talonsteuer-Konto . . .			40 500	00
VIII. Arbeiterwohn. - Fürsorge			1 000 000	00
IX. Beamten-Pensionsfonds .			895 124	29
X. Stiftung Eugen van der Zypen			81 670	19
XI. Konto für Wiedereinstellung der Betriebe auf Friedensarbeit			1 500 000	00
XII. Kreditoren			13 233 413	26
XIII. Kriegsfürsorge f. Werksangehörige			1 456 502	67
XIV. Konto Erneuerungsfonds für Werksanlagen . . .			350 000	00
XV. Konto Einrichtung eines neuen Verwaltungsgebäudes			200 000	00
XVI. Kto. Kriegsgewinnsteuer			5 000 000	00
XVII. Aval-Konto	1 655 941	55		
XVIII. Gewinn- u. Verlust-Konto				
Gewinnsaldo: Reingewinn 1918/19	1 248 560	91		
Vortrag aus 1917/18	1 678 127	35	2 926 688	26
Summa Passiva	—	—	50 410 330	69

Gewinn- und Verlust-Konto für 1918/19.

Soll. Aufgestellt am 30. Juni 1919. Haben.

	M	₰		M	₰
An Abschreibungen	3 510 128	07	Für Vortrag aus voriger Rechnung. . . .	1 678 127	35
An Gewinnsaldo	2 926 688	26	Für Gewinn aus dem Geschäftsbetrieb . . .	4 758 688	98
Summa Soll	6 436 816	33	Summa Haben	6 436 816	33

Laut Beschluss der Generalversammlung vom 30. Oktober 1919 erhalten die Aktionäre für das abgelaufene Geschäftsjahr 1918/19 eine Dividende von 10%, welche mit M. 100.— für jede Aktie von heute ab bei

der Kasse der Gesellschaft in Köln-Deutz,
dem A. Schaaffhausen'schen Bankverein A.-G. in Köln, Düsseldorf und den übrigen Niederlassungen,
der Direction der Disconto-Gesellschaft in Berlin, Essen-Ruhr und den übrigen Niederlassungen,
dem Bankhause Deichmann & Co. in Köln,
dem Bankhause A. Levy in Köln,
dem Bankhause Wiener Levy & Co. in Berlin,

gegen Einreichung der für das Geschäftsjahr 1918/19 fälligen Dividendenscheine erhoben werden können.

Köln-Deutz, den 30. Oktober 1919.

Der Vorstand.